



**REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.  
Sociedade Aberta**

Sede: Avenida dos Estados Unidos da América, 55, 1749-061 Lisboa  
Número de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva: 503 264 032  
Capital social integralmente subscrito e realizado: EUR 534.000.000,00

**PARPÚBLICA - Participações Públicas (SGPS), S.A.**

Sede: Avenida Defensores de Chaves, n.º 6, 1000-117 Lisboa  
Número de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva: 502 769 017  
Capital social integralmente subscrito: EUR 2.000.000.000,00  
(do qual se encontra realizado o montante de EUR 1.027.151.031,48)

**Caixa Geral de Depósitos, S.A.**

Sede: Avenida João XXI, 63, 1000-300 Lisboa  
Número de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva: 500 960 046  
Capital social integralmente subscrito e realizado: EUR 5.900.000.000,00

**PROSPETO DE OFERTA PÚBLICA DE VENDA E DE ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO NO EURONEXT LISBON  
GERIDO PELA EURONEXT LISBON - SOCIEDADE GESTORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS, S.A.**

**OFERTA PÚBLICA DE VENDA DE 11.748.000 AÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAS E NOMINATIVAS, COM O  
VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA UMA, REPRESENTATIVAS DE 2,2% DO CAPITAL SOCIAL DA REN -  
REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A.**

**E**

**ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO DE ATÉ 58.740.000 AÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAS E NOMINATIVAS, COM  
O VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA UMA, REPRESENTATIVAS DE 11% DO CAPITAL SOCIAL DA REN -  
REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A.**

O presente Prospeto deverá ser lido em conjunto com os documentos inseridos por remissão, os quais fazem parte integrante do mesmo.

**COORDENADOR GLOBAL**



30 de maio de 2014

## ÍNDICE

1.	Advertências .....	4
2.	Sumário .....	11
3.	Definições .....	29
4.	Fatores de risco .....	37
4.1.	Riscos Relacionados com Condições Macroeconómicas .....	37
4.2.	Riscos Relacionados com a Atividade e o Setor do Emitente .....	40
4.3.	Riscos Relacionados com a Oferta e as Ações .....	50
5.	Nota Preliminar .....	54
5.1.	A Oferta no Quadro do Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal .....	54
5.2.	A Oferta Obedece a Elevados Requisitos de Rigor, Imparcialidade e Transparência .....	54
5.3.	O Preço de Venda das Ações É Baseado nas Indicações de Mercado .....	55
5.4.	Reforço de uma Estrutura Acionista Diversificada e da Liquidez das ações .....	56
6.	Motivos da Oferta e afetação das receitas .....	57
6.1.	Motivos .....	57
6.2.	Afetação das receitas .....	58
7.	Diluição .....	59
8.	Descrição da Oferta .....	60
8.1.	Informação relativa aos valores mobiliários a oferecer / a admitir à negociação .....	60
8.2.	Condições da Oferta .....	63
8.3.	Plano de distribuição e atribuição .....	67
8.4.	Fixação dos preços .....	70
8.5.	Assistência, Colocação e Tomada Firme .....	70
8.6.	Interesses de pessoas singulares e coletivas envolvidas na Oferta .....	71
8.7.	Titulares das Ações .....	71
9.	Descrição do segmento da Oferta reservado a Trabalhadores .....	73
10.	Regime fiscal .....	74
10.1.	Advertência Geral .....	74
10.2.	Pessoas singulares residentes para efeitos fiscais em Portugal .....	74
10.3.	Pessoas singulares não residentes para efeitos fiscais em Portugal .....	75
10.4.	Pessoas coletivas residentes para efeitos fiscais em Portugal .....	76
10.5.	Pessoas coletivas não residentes para efeitos fiscais em Portugal .....	78
10.6.	Custos de transação em Portugal .....	80
11.	Admissão à negociação e Modalidades de Negociação .....	81
11.1.	Admissão à negociação .....	81
11.2.	Mercados em que as ações da REN já foram admitidas .....	81
11.3.	Subscrição ou colocação em privado das Ações .....	81
11.4.	Criadores de mercado .....	81
11.5.	Estabilização .....	81
11.6.	Acordo de <i>lock-up</i> .....	81
12.	Liquidez e recursos de capital .....	83
12.1.	Descrição dos fluxos de caixa .....	83
12.2.	Recursos financeiros .....	83
12.3.	Declaração do Emitente relativa ao fundo de maneo .....	83
13.	Capitalização e endividamento .....	84
13.1.	Capitalização .....	84
13.2.	Endividamento líquido .....	84
14.	Dividendos e política de dividendos .....	86
14.1.	Regime da distribuição de dividendos e historial do Emitente .....	86
14.2.	Política de dividendos .....	86
15.	Informações sobre o Emitente .....	88
15.1.	Identificação, antecedentes e evolução do Emitente .....	88
15.2.	Breve Descrição das principais atividades e mercados do Emitente .....	89
15.3.	Estrutura organizativa .....	94
16.	Descrição dos setores de atividade do Emitente .....	95
16.1.	Pontos fortes e Estratégia .....	95
16.2.	Mercado da Eletricidade .....	98
16.3.	Atividade de Transporte de Eletricidade da REN .....	102

16.4. Mercado do Gás Natural .....	106
16.5. A atividade da REN no setor do Gás Natural .....	110
16.6. Outras Atividades .....	114
16.7. Legislação aplicável às atividades do Emitente .....	115
16.8. Contratos Significativos .....	129
16.9. Informação sobre tendências .....	136
16.10. Investimentos .....	136
16.11. Investigação e desenvolvimento, patentes e licenças .....	141
16.12. Patentes e Propriedade Intelectual .....	142
16.13. Imóveis, instalações e equipamentos .....	142
16.14. Dependências significativas .....	147
16.15. Ações judiciais e arbitrais .....	147
16.16. Informações sobre a detenção de participações .....	147
17. Dados financeiros selecionados .....	151
18. Análise de exploração e da situação financeira do Emitente .....	156
18.1. Aspectos gerais .....	156
18.2. Resultados da exploração e situação financeira .....	156
18.3. Auditoria de informações financeiras históricas anuais .....	181
18.4. Período coberto pelas informações financeiras mais recentes .....	181
18.5. Alteração significativa na situação financeira ou comercial do Emitente .....	181
19. Auditor Externo .....	182
20. Órgãos de administração e de fiscalização e pessoal .....	183
20.1. Modelo de governo societário do Emitente .....	183
20.2. Conselho de Administração .....	184
20.3. Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas .....	193
20.4. Governo Societário e Funcionamento .....	194
20.5. Representante para as relações com o mercado .....	207
20.6. Remunerações e outros benefícios .....	208
20.7. Conflitos de interesses e outros parentescos .....	212
20.8. Pessoal .....	212
21. Principais acionistas e operações com entidades terceiras ligadas .....	215
21.1. Principais acionistas .....	215
21.2. Transações com entidades terceiras ligadas .....	216
21.3. Acordos para alteração de controlo do Emitente .....	219
22. Informação adicional .....	220
22.1. Capital Social .....	220
22.2. Estatutos .....	221
23. Responsáveis pela informação .....	228
23.1. Identificação dos responsáveis pela Informação contida no Prospeto .....	228
23.2. Disposições legais relevantes sobre responsabilidade pela informação .....	230
23.3. Declaração emitida pelos responsáveis pela informação contida no Prospeto .....	231
24. Informação de terceiros .....	232
25. Documentação acessível ao público .....	233
25.1. Locais de consulta .....	233
25.2. Informação inserida por remissão .....	233
26. Comunicações .....	234

## 1. ADVERTÊNCIAS

O presente Prospeto de oferta pública de venda e de admissão à negociação é elaborado para efeitos do disposto nos artigos 7.º, 114.º, 134.º, 135.º, 135.º-A, 135.º-B, 136.º, 136.º-A, 137.º, 236.º e 238.º do Código dos Valores Mobiliários (o “**Cód.VM**”). A sua forma e conteúdo obedecem ao preceituado no Cód.VM, no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, objeto da retificação publicada no Jornal Oficial n.º L 215, de 16 de junho de 2004, tal como alterado pelo Regulamento (CE) n.º 1787/2006 da Comissão, de 4 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 337, de 5 de dezembro de 2006, pelo Regulamento (CE) n.º 211/2007 da Comissão, de 27 de fevereiro, publicado no Jornal Oficial n.º L 61, de 28 de fevereiro de 2007, pelo Regulamento (CE) n.º 1289/2008 da Comissão, de 12 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 340, de 19 de dezembro de 2008, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 311/2012 da Comissão, de 21 de dezembro de 2011, publicado pelo Jornal Oficial n.º L 103 de 13 de abril de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 486/2012 da Comissão, de 30 de março, publicado no Jornal Oficial n.º L 150 de 9 de junho de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 862/2012 da Comissão, de 4 de junho, publicado no Jornal Oficial n.º L 256 de 22 de setembro de 2012 e pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 759/2013 da Comissão, de 30 de abril de 2013, publicado no Jornal Oficial n.º L 213 de 8 de agosto de 2013 (o “**Regulamento 809/2004**”), e na demais legislação aplicável.

O presente Prospeto foi objeto de aprovação por parte da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a “**CMVM**”) e encontra-se disponível, sob a forma eletrónica, no sítio da internet da CMVM, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), no sítio da internet da REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A. (o “**Emitente**”, a “**Sociedade**”, a “**REN**” ou a “**Empresa**”), em [www.ren.pt](http://www.ren.pt), e nos demais locais referidos no Capítulo 25 - “**Documentação Acessível ao Público**”.

A presente oferta enquadra-se na 2.ª fase de reprivatização do Emitente, aprovada pelo Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro (“**Decreto-Lei de Reprivatização**”). Neste contexto, a Parpública - Participações Públicas (SGPS), S.A. (a “**Parpública**”) e a Caixa Geral de Depósitos, S.A. (a “**CGD**”) (em conjunto os “**Oferentes**”) irão oferecer um total de 58.740.000 ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de 1 euro, cada uma, representativas de 11% do capital social do Emitente, atualmente da Categoria B, mas que se irão converter automaticamente em ações ordinárias com a sua alienação no âmbito da presente oferta (as “**Ações**”).

Este Prospeto diz respeito à oferta pública de venda de 11.748.000 Ações representativas de 2,2% do capital social do Emitente (a “**Oferta Pública de Venda**” ou “**OPV**”), bem como à admissão à negociação das Ações representativas de até 11% do capital social do Emitente.

A Oferta Pública de Venda é combinada com uma venda a um conjunto de bancos integrantes do sindicato da venda direta institucional, composto por Caixa - Banco de Investimento, S.A., *Merrill Lynch International*, Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. e Banco Português de Investimento, S.A. (“**Sindicato da Venda Direta Institucional**”), que, para o efeito, deverão celebrar com o Emitente e com os Oferentes um contrato de *underwriting* sujeito a direito inglês (“**Underwriting Agreement**”) e com os Oferentes um contrato de venda direta sujeito ao direito português (a “**Venda Direta Institucional**”). A Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional, quando em conjunto, designar-se-ão por “**Oferta**”.

As entidades que, ao abrigo do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação contida no presente Prospeto encontram-se indicadas no Capítulo 23 - “**Responsáveis pela Informação**”.

O n.º 5 do artigo 118.º do Cód.VM estabelece que a aprovação do Prospeto “é o ato que implica a verificação da sua conformidade com as exigências de completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação”. O n.º 7 do artigo 118.º do Cód.VM estabelece que a aprovação do Prospeto não envolve “qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica ou financeira do oferente, do emitente ou do garante, à viabilidade da oferta ou à qualidade dos valores mobiliários”.

Nos termos do n.º 2 do artigo 234.º do Cód.VM, a decisão de admissão de valores mobiliários à negociação no Euronext Lisbon pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (o “**Euronext Lisbon**”), “não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação

*económica e financeira do emitente, à viabilidade deste e à qualidade dos valores mobiliários admitidos”.*

O Caixa - Banco de Investimento, S.A. e o *Merrill Lynch International* são os coordenadores globais da Oferta (“*Coordenadores Globais*”) e o Caixa - Banco de Investimento, S.A. é o responsável pela prestação dos serviços de assistência na preparação, lançamento e execução da OPV e de assessoria ao processo de admissão à negociação das Ações aos Oferentes e ao Emitente, nos termos e para os efeitos da alínea a) do n.º 1 do artigo 113.º do Cód.VM. O Caixa - Banco de Investimento, S.A. é responsável, nos termos e para os efeitos do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, pela prestação dos serviços de assistência previstos no artigo 337.º do Cód.VM, devendo assegurar o respeito pelos preceitos legais e regulamentares, em especial quanto à qualidade da informação. Não obstante, o Caixa - Banco de Investimento, S.A. não realizou uma verificação autónoma de todos os factos ou informações constantes deste Prospeto.

Nos termos do Cód.VM, os intermediários financeiros têm deveres legais de prestação de informação aos seus clientes relativamente a si próprios, aos serviços prestados e aos produtos objeto desses serviços. Não obstante, para além do Emitente e dos Oferentes, nenhuma entidade foi autorizada a dar informação ou prestar qualquer declaração que não esteja contida no presente Prospeto ou que seja contraditória com informação contida neste Prospeto. Caso um terceiro venha a emitir tal informação ou declaração, a mesma não deverá ser tida como autorizada pelo, ou feita em nome do, Emitente ou dos Oferentes e, como tal, não deverá ser considerada fidedigna.

A existência deste Prospeto não assegura que a informação nele contida se mantenha inalterada desde a data da sua disponibilização. Não obstante, se, entre a data da sua aprovação e a data de admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da OPV, o Emitente e os Oferentes deverão requerer imediatamente à CMVM a aprovação de adenda ou retificação do Prospeto.

Os riscos associados à atividade do Emitente, às condições macroeconómicas, à Oferta e às ações representativas do capital social da REN estão referidos no Capítulo 4 - “*Fatores de Risco*”. Os potenciais investidores devem ponderar cuidadosamente os riscos referidos e as demais advertências constantes deste Prospeto antes de tomarem qualquer decisão de investimento no âmbito da Oferta. Para quaisquer dúvidas que possam subsistir a este propósito, os potenciais investidores deverão informar-se junto dos seus consultores jurídicos e financeiros.

Os potenciais investidores devem informar-se sobre as implicações legais e fiscais, existentes no seu país de residência, que decorrem da aquisição, detenção ou venda de ações representativas do capital social da REN e que lhes sejam aplicáveis, nomeadamente a informação contida no Capítulo 4 - “*Fatores de Risco*” e outras advertências contidas neste Prospeto.

O presente Prospeto não constitui uma recomendação dos Oferentes, do Emitente ou dos Coordenadores Globais ou um convite à aquisição de valores mobiliários por parte do Emitente ou dos Coordenadores Globais. O presente Prospeto não configura igualmente uma análise quanto à qualidade das ações representativas do capital social da REN nem uma recomendação à sua aquisição.

Qualquer decisão de investimento deverá basear-se na informação do Prospeto no seu conjunto e ser efetuada após avaliação independente da condição económica, situação financeira e demais elementos relativos ao Emitente. Em acréscimo, nenhuma decisão de investimento deverá ser tomada sem prévia análise, pelo potencial investidor e pelos seus eventuais consultores, do Prospeto no seu conjunto, mesmo que a informação relevante seja prestada mediante a remissão para outra parte deste Prospeto ou para outros documentos inseridos no mesmo.

A distribuição do presente Prospeto ou a aquisição das Ações pode estar restringida em certas jurisdições (“*Restrições à Participação na Oferta*”). Aqueles em cuja posse o presente Prospeto se encontre deverão informar-se e observar essas restrições.

O Emitente é a REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A., sociedade aberta, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa e com o número de telefone: +351 210 013 500, e os

Oferentes são a Parpública - Participações Públicas (SGPS), S.A., sociedade com sede na Avenida Defensores de Chaves, n.º 6, 1000-117 Lisboa e com o número de telefone: +351 217 817 160, e a Caixa Geral de Depósitos, S.A. com sede na Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa e com o número de telefone +351 217 903 000 ou +351 217 905 000.

### **Restrições à Participação na OPV**

A distribuição deste Prospeto e a venda de Ações no âmbito da presente Oferta Pública de Venda em certas jurisdições poderá estar legal ou regulamentarmente restringida e, nessa medida, as pessoas que estejam ou venham a estar na posse deste Prospeto deverão informar-se sobre tais restrições, incluindo as referidas nos parágrafos seguintes, e cumprir com as mesmas.

O não cumprimento destas restrições poderá constituir uma violação da legislação de valores mobiliários da jurisdição em causa. Os Oferentes, o Emitente e os Coordenadores Globais não assumem qualquer responsabilidade no caso de ocorrer uma violação de tais restrições por qualquer pessoa.

As informações contidas neste Prospeto não constituem uma oferta de venda ou uma solicitação de uma oferta de compra de ações, nem haverá qualquer venda de ações, em qualquer jurisdição na qual tal oferta ou solicitação seja ilegal. Os investidores não devem aceitar qualquer oferta relativa a quaisquer ações, ou proceder à aquisição das mesmas, a menos que o façam em função de informações contidas em prospeto devidamente aprovado e publicado na jurisdição em causa, salvo no que respeita aos Trabalhadores da REN (conforme definido *infra*) que exerçam funções em Sociedades Elegíveis (conforme definido *infra*) com sede fora de Portugal.

A Oferta Pública de Venda, que se rege pelo disposto no Cód.VM, decorre exclusivamente no território português, não se realizando noutros mercados, designadamente, nos Estados Unidos da América (“EUA”), Reino Unido da Grã Bretanha e Irlanda do Norte, Itália, Espanha, França, Austrália, Canadá, Japão ou África do Sul, sem prejuízo de nela poderem participar todos os destinatários cuja participação não seja proibida por lei que lhes seja aplicável.

#### **Estados Unidos da América**

As Ações não foram, nem irão ser, registadas ao abrigo do “*Securities Act*” e não poderão ser oferecidas ou vendidas nos EUA. As Ações estão a ser oferecidas e alienadas fora dos EUA de acordo com a “*Regulation S*”.

#### **Espaço Económico Europeu**

Exceto em Portugal e após a aprovação do presente Prospeto, não será nem poderá ser realizada em qualquer Estado Membro do Espaço Económico Europeu que transpôs a Diretiva dos Prospetos (um “*Estado-Membro Relevante*”), uma oferta ao público de Ações, salvo nos casos previstos nas seguintes isenções estabelecidas na Diretiva dos Prospetos, caso as mesmas tenham sido transpostas no Estado Membro Relevante:

- (i) ofertas dirigidas unicamente a entidades jurídicas que sejam investidores qualificados conforme definidos na Diretiva dos Prospetos; e/ou
- (ii) ofertas dirigidas a menos de 150 pessoas singulares ou coletivas por Estado-Membro relevante, que não sejam investidores qualificados, tal como definidos na Diretiva dos Prospetos, e nos termos permitidos por esta, com o prévio consentimento dos Coordenadores Globais da Oferta; e/ou
- (iii) ofertas em quaisquer outras circunstâncias previstas no n.º 2 do artigo 3.º da Diretiva dos Prospetos;

e, em qualquer caso, desde que essa oferta de Ações não crie para o Emitente, os Oferentes ou os Coordenadores Globais uma obrigação de publicar um prospeto ao abrigo do artigo 3.º da Diretiva dos Prospetos ou de qualquer medida de implementação da Diretiva dos Prospetos num Estado-Membro relevante. Cada pessoa que inicialmente tenha adquirido ações, ou a quem tenha sido efetuada uma

oferta, será considerada como tendo representado, garantido e acordado com os Coordenadores Globais, o Emitente e os Oferentes que é um “investidor qualificado” com o significado previsto na lei daquele Estado-Membro Relevante que transpõe o artigo 2.º, n.º 1, alínea (e) da Diretiva dos Prospetos, salvo no que respeita aos Trabalhadores da REN (conforme definido *infra*) que exerçam funções em Sociedades Elegíveis com sede fora de Portugal, em relação aos quais a oferta de ações não constitui uma oferta pública por aplicação da isenção prevista na alínea (ii) do parágrafo anterior.

Para os efeitos da presente secção, a expressão “*oferta ao público de ações*”, relativamente a quaisquer ações em qualquer Estado-Membro Relevante, significa (i) qualquer comunicação ao público, independentemente da forma e dos meios por ela assumidos, que apresente informações suficientes sobre as condições da oferta e os valores mobiliários em questão, a fim de permitir a um investidor decidir sobre a aquisição de ações, ou (ii) qualquer outra definição de “oferta ao público” que conste da legislação que transpõe a Diretiva dos Prospetos no Estado-Membro Relevante.

### Declarações Relativas Ao Futuro

O presente Prospeto inclui declarações ou menções relativas ao futuro. Os termos como “antecipa”, “acredita”, “perspetiva”, “planeia”, “tem intenção de”, “estima”, “projeta”, “irá”, “poderia”, “pode”, “poderá” e/ou expressões semelhantes são utilizados para identificar declarações relativas ao futuro. Todas as declarações ou menções constantes deste Prospeto que não constituem afirmações relativas a factos pretéritos - incluindo, designadamente, aquelas que respeitam à situação financeira, estratégia empresarial, planos, objetivos de gestão para operações futuras e projeções macroeconómicas relativas à economia portuguesa - constituem declarações relativas ao futuro. Pela sua natureza, tais declarações relativas ao futuro envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, incertezas e outros fatores que poderão determinar que os resultados efetivos, desempenho ou a concretização de objetivos ou os resultados do setor, sejam substancialmente diferentes daqueles que resultam expressa ou tacitamente das declarações relativas ao futuro. Tais declarações relativas ao futuro baseiam-se numa multiplicidade de pressupostos em relação às atuais e futuras estratégias de negócio e ao contexto em que a REN espera vir a desenvolver a sua atividade no futuro. Os fatores importantes que poderão determinar que os resultados, desempenho ou a concretização de objetivos sejam significativamente diferentes daqueles que resultam das declarações relativas ao futuro constantes deste Prospeto incluem, entre outros, os seguintes:

- Alterações regulatórias, legislativas, políticas, sociais, económicas e outras alterações relacionadas, que ocorram em Portugal e no Espaço Económico Europeu;
- Os efeitos decorrentes de alterações à regulamentação tarifária aplicável, estabelecida pela Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (“ERSE”);
- A fixação pela ERSE de tarifas equilibradas e adequadas relativamente às atividades da REN nos setores da eletricidade e do gás natural;
- O impacto de alterações nas leis, regulamentos e normas em matéria fiscal e do agravamento de impostos ou redução de benefícios fiscais, incluindo o impacto da recentemente aprovada Contribuição Extraordinária para o Setor Energético (“CESE”) e a potencial extensão do seu período de aplicação;
- O endividamento da REN e a sua capacidade para assegurar a disponibilização de meios de financiamento em condições favoráveis e fazer face a eventuais evoluções adversas dos mercados financeiros;
- A exposição da REN a flutuações de taxa de juro e de taxa de câmbio;
- A aptidão da REN para obter meios de financiamento para os investimentos planeados ou para investimentos que venham a diferir dos atualmente previstos;
- A aptidão da REN para executar a sua estratégia empresarial e de expansão internacional;
- A aptidão da REN para obter e renovar as licenças e outras autorizações necessárias para realizar

os seus projetos;

- O impacto de atrasos na construção de projetos de desenvolvimento das redes;
- Os eventuais custos acrescidos que venham a ser incorridos pela REN em relação aos planos de pensões de reforma e sobrevivência e de assistência médica;
- A exposição da REN a riscos operacionais e a acidentes significativos;
- O impacto de falhas em sistemas informáticos;
- O resultado de perturbações laborais;
- A aptidão da REN para conservar e atrair quadros superiores e pessoal qualificado;
- A exposição ao risco de crédito, o qual pode ser acentuado pelas condições macroeconómicas;
- A ocorrência de desastres naturais;
- A aptidão da REN para cumprir com regras ambientais e tratar outras questões de natureza ambiental;
- Os custos e a duração dos processos de expropriações de terrenos nas jurisdições em que a REN desenvolve a sua atividade;
- A oposição pública das comunidades na proximidade das redes (existentes ou projetadas) de transporte de eletricidade e de gás natural; e
- A possibilidade de contestação à situação dos bens imóveis integrados no património da REN, que não estão descritos no Registo Predial.

Outros fatores suscetíveis de determinar que os resultados efetivos, desempenho ou a concretização de objetivos sejam significativamente diferentes constam, designadamente, dos fatores de risco melhor descritos no Capítulo 4 - “Fatores de Risco”.

As declarações relativas ao futuro reportam-se apenas à data do presente Prospeto e a REN não assume qualquer obrigação ou compromisso, salvo quando tal resulte dos seus deveres legais, de divulgar quaisquer atualizações ou de rever qualquer declaração relativa ao futuro constante do presente Prospeto de forma a refletir qualquer alteração das suas expectativas ou qualquer alteração aos factos, condições ou circunstâncias em que os mesmos se basearam. Atentas as incertezas associadas às declarações relativas ao futuro, a REN não pode assegurar que os resultados esperados ou as circunstâncias projetadas venham a ser alcançados e adverte expressamente os destinatários deste Prospeto para ponderarem cuidadosamente as declarações relativas ao futuro previamente à tomada de qualquer decisão de investimento no âmbito da Oferta.

#### **Previsões ou estimativas de lucros**

Este Prospeto não contém qualquer previsão ou estimativa de lucros futuros.

#### **Apresentação de informação financeira e outra informação**

A informação financeira contida neste Prospeto relativa aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011 foi preparada a partir das demonstrações financeiras consolidadas do Emitente referentes a estes períodos que foram objeto de revisão legal de contas e relatório de auditoria pela Deloitte & Associados, SROC, S.A.

A informação financeira contida no presente Prospeto relativa aos três meses findos em 31 de março de 2014 foi preparada a partir das demonstrações financeiras consolidadas relativas àquele período que

foram objeto de revisão limitada pela Deloitte & Associados, SROC, S.A.

As mencionadas demonstrações financeiras anuais e intercalares são inseridas por remissão neste Prospeto, conforme consta do Capítulo 25.2 - “*Informação inserida por remissão*”.

A análise da informação económico-financeira consolidada apresentada neste Prospeto deverá ser lida conjuntamente com as mencionadas demonstrações financeiras inseridas por remissão.

As mencionadas demonstrações financeiras anuais e intercalares foram elaboradas de acordo com as IFRS, conforme adotadas pela União Europeia (“*UE*”), nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de julho, e aplicáveis nos termos do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, conforme alterado.

Para mais informação referente às políticas contabilísticas adotadas pela REN, durante o período coberto pelas demonstrações financeiras consolidadas inseridas por remissão neste Prospeto, deverão ser consultadas as notas referentes a tais demonstrações financeiras consolidadas.

Salvo indicação em contrário, a informação financeira e estatística relativa ao Emitente constante deste Prospeto é apresentada numa base consolidada.

O Emitente apresenta a sua informação financeira consolidada em Euros, exceto se contrariamente especificado ou se um determinado contexto assim o exigir.

Certos valores, informação numérica e percentagens apresentados no presente Prospeto foram sujeitos a arredondamento para o número mais próximo e, como resultado, os totais dos referidos valores, informação numérica e percentagens podem variar ligeiramente dos totais aritméticos reais de tais informações.

Foram incluídas neste Prospeto algumas medidas financeiras que não são definidas em IFRS, incluindo o EBITDA e o EBIT. O EBITDA não é uma medida financeira definida em IFRS e não pode ser considerado uma alternativa a qualquer medida financeira definida em IFRS, tais como os proveitos, o resultado bruto, outros rendimentos, o resultado líquido ou os fluxos de caixa das atividades operacionais. Neste âmbito, “EBITDA” significa “*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*”, isto é resultado líquido, excluindo custos com amortizações/depreciações, juros e impostos. O EBITDA e os rácios relacionados apresentados neste Prospeto relativamente ao Emitente não devem ser considerados de forma isolada, não são medidas do desempenho ou liquidez do Emitente de acordo com as IFRS e não devem ser considerados em alternativa aos resultados ou custos nos períodos relevantes ou a qualquer outra medida relacionada com desempenho nos termos do IFRS ou como uma alternativa aos fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento ou financeiras, ou a qualquer outra medida relacionada com a liquidez do Emitente de acordo com IFRS. O EBITDA não indica necessariamente se os fluxos de caixa serão suficientes ou estarão disponíveis para as exigências de capital e pode não indicar os resultados das operações do Emitente. Em acréscimo, o EBITDA, tal como acima definido, pode não ser comparável com medidas com designação idêntica usadas por outras sociedades.

O Emitente entende que o EBITDA é um indicador útil da sua capacidade de incorrer e cumprir o serviço da dívida, assim como da análise de evolução de negócio, podendo auxiliar certos investidores, analistas e outras entidades interessadas na avaliação do Emitente. Os destinatários do Prospeto devem ser cautelosos na comparação do EBITDA, ou variações ajustadas do EBITDA, reportados pelo Emitente e por outras sociedades. O EBITDA tem limitações como medida analítica e não deve ser considerado de forma isolada. De entre tais limitações incluem-se as seguintes: (i) não reflete os investimentos do Emitente, nem as futuras exigências de capital necessárias para os investimentos ou compromissos contratuais do Emitente; (ii) não reflete as alterações ao fundo de maneio do Emitente, nem os requisitos de capital necessários para tal fundo; (iii) não reflete os custos com juros nem os requisitos de capital necessários para o serviço dos juros e capital da sua dívida; e (iv) ainda que a depreciação e a amortização sejam encargos que não de caixa, os ativos depreciados e amortizados terão frequentemente de ser substituídos no futuro, e o EBITDA não reflete as exigências de capital necessárias para tal substituição.

O EBIT e os *operating cash-flows* não são igualmente medidas financeiras definidas em IFRS e não podem ser considerados alternativas a qualquer medida financeira definida em IFRS. O “EBIT” significa “*earnings before interest and taxes*”, isto é resultado operacional. Os “*operating cash-flows*” correspondem a

$EBITDA \times (1 - \text{taxa de imposto efetiva}) + \text{depreciações e amortizações} - CAPEX.$

Foi ainda incluída neste Prospeto informação relativa à base de ativos regulados (“**RAB**”). Neste âmbito, “RAB médio” significa o valor médio dos ativos intangíveis, tal como definido pela ERSE (exclui imobilizado em curso), líquidos de amortizações e de subsídios associados à atividade regulada aceite pelo regulador. Os valores do RAB médio incluídos neste Prospeto correspondem às médias aritméticas dos valores do RAB da REN no início e no fim de cada período. O Emitente considera que o RAB é um indicador relevante do valor dos ativos da Sociedade, determinando ainda os seus proveitos e resultados operacionais. Os rendimentos do Emitente estão diretamente ligados com o RAB, uma vez que a Sociedade é remunerada por uma taxa de retorno regulada (“**RoR**”) sobre o RAB, a qual é definida pela ERSE. Ver Capítulo 18 - “*Análise de Exploração e da Situação Financeira do Emitente*” a propósito dos fatores que afetam os resultados operacionais da REN e o RAB.

### **Informação estatística e projeções de terceiros**

O presente Prospeto inclui informação estatística e reproduz projeções de terceiros. É convicção do Emitente que a informação estatística e as projeções reproduzidas no presente Prospeto são úteis à compreensão das principais tendências do setor e dos padrões dos mercados em que o Emitente desenvolve a sua atividade.

Na medida do possível, estas informações e projeções foram extraídas de fontes idóneas de terceiros, tais como o Banco de Portugal, a *Factset*, o Fundo Monetário Internacional (“**FMI**”) e o Eurostat. O Emitente declara que a informação obtida junto de terceiros, incluída no presente Prospeto, foi rigorosamente reproduzida e que, tanto quanto é do seu conhecimento e até onde consegue verificar com base em documentos publicados pelos terceiros em causa, não foram omitidos quaisquer factos cuja omissão possa tornar a informação menos rigorosa ou suscetível de induzir em erro.

No entanto, o Emitente, os Oferentes e os Coordenadores Globais não procederam a uma revisão independente de tal informação nem de projeções de terceiros. A informação estatística reproduzida no presente Prospeto deve ser cuidadosamente ponderada. Do mesmo modo, as projeções de terceiros utilizadas no presente Prospeto estão sujeitas a incertezas significativas que podem determinar que a informação / situação reais sejam substancialmente diferentes da informação projetada. O Emitente não assume qualquer obrigação de atualizar tais informações e projeções, salvo quando a tal o obriguem os seus deveres legais.

O Emitente não presta qualquer garantia quanto à exatidão e completude das informações e projeções de terceiros contidas neste Prospeto nem assegura que valores aí estimados venham a ser alcançados, devendo as mesmas ser cuidadosamente ponderadas pelos destinatários deste Prospeto.

## 2. SUMÁRIO

O Sumário é elaborado com base em requisitos de divulgação denominados “*Elementos*”. Tais Elementos são numerados em secções de A a E (A.1 a E.7).

O presente Sumário contém todos os Elementos que devem ser incluídos num sumário para o tipo de valores mobiliários e emitente em causa. A numeração dos Elementos poderá não ser sequencial uma vez que há Elementos cuja inclusão não é, neste caso, exigível.

Ainda que determinado Elemento deva ser inserido no Sumário tendo em conta o tipo de valores mobiliários e emitente, poderá não existir informação relevante a incluir sobre tal Elemento. Neste caso, será incluída uma breve descrição do Elemento com a menção “*Não Aplicável*”.

Secção A - Introdução e Advertências		
A.1	Advertências	<p>O presente Sumário deve ser entendido como uma introdução ao presente Prospeto, não dispensando a leitura integral do mesmo, considerando que a informação nele incluída se encontra resumida e não pretende ser exhaustiva. Adicionalmente, este Prospeto deverá ser lido e interpretado em conjugação com todos os elementos de informação que nele são inseridos por remissão para outros documentos, fazendo estes documentos parte integrante do Prospeto.</p> <p>Qualquer decisão de investimento nos valores mobiliários deve basear-se numa análise do Prospeto no seu conjunto pelo investidor.</p> <p>Sempre que for apresentada em tribunal uma queixa relativa à informação contida no Prospeto, o investidor queixoso poderá, nos termos da legislação interna dos Estados-Membros, ter de suportar os custos de tradução do Prospeto antes do início do processo judicial.</p> <p>Só pode ser assacada responsabilidade civil às pessoas que tenham apresentado o Sumário, incluindo qualquer tradução do mesmo, e apenas quando o Sumário em causa for enganador, inexacto ou incoerente quando lido em conjunto com as outras partes do Prospeto ou não fornecer, quando lido em conjunto com as outras partes do Prospeto, as informações fundamentais para ajudar os investidores a decidirem se devem investir nesses valores.</p>
A.2.	Autorizações para Revenda	Não Aplicável. Não se autoriza a utilização do presente Prospeto para uma subsequente revenda de ações.
Secção B - Emitente		
B.1	Denominação jurídica e comercial do Emitente	REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
B.2	Endereço e forma jurídica do Emitente, legislação ao abrigo da qual o Emitente exerce a sua atividade e país em que está registado	<p>O Emitente é uma sociedade anónima e tem sede social na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa, Portugal, com o número único de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva 503 264 032.</p> <p>O Emitente rege-se pela lei comercial aplicável às sociedades anónimas (nomeadamente pelo Código das Sociedades Comerciais), pelas normas legais e regulamentares aplicáveis às sociedades abertas e às sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, bem como pelas normas nacionais e europeias aplicáveis aos respetivos setores de atividade. Neste âmbito, as atividades da REN encontram-se</p>

		<p>sujeitas à supervisão e regulamentação da ERSE, da DGEG e do Ministro responsável pelo setor da energia.</p>
<p><b>B.3</b></p>	<p><b>Natureza das operações em curso e principais atividades do Emitente</b></p>	<p>A atividade da REN abrange duas áreas de negócio principais: (i) o transporte de eletricidade e a gestão técnica global do sistema elétrico nacional, enquanto operadora da rede nacional de transporte; e (ii) o transporte de gás natural, enquanto operadora da rede nacional de transporte de gás natural, sendo ainda responsável pela receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito e pelo armazenamento subterrâneo de gás, que opera, por via das concessões de serviço público que lhe foram atribuídas no âmbito do setor do transporte de eletricidade e de gás natural em Portugal, até ao termo do respetivo período de concessão.</p> <p>No âmbito do atual quadro legislativo da eletricidade, o sistema elétrico nacional encontra-se dividido em 5 atividades principais: produção; transporte; distribuição; comercialização e operação dos mercados de eletricidade.</p> <p>A atividade de transporte de eletricidade é assegurada pela subsidiária da REN, REN Rede Eléctrica, a qual detém uma concessão pelo Estado Português para a exploração da rede nacional de transporte em Portugal (concedida, pela primeira vez, em setembro de 2000 e posteriormente renovada por um período de 50 anos, a contar de 15 de junho de 2007).</p> <p>Esta concessão inclui o planeamento, projeto, construção, operação, manutenção e descomissionamento da rede nacional de transporte e da gestão técnica global do sistema elétrico nacional, de forma a assegurar a coordenação de infraestruturas de produção, distribuição e transporte de eletricidade, a par da gestão das interligações, tais como as que são estabelecidas com a rede de transporte espanhola, salvaguardando, assim, a continuidade e a segurança do abastecimento de eletricidade e, ao mesmo tempo, assegurando um funcionamento integrado e eficiente do sistema elétrico nacional. Ao longo de 2013, a REN registou 3 serviços de interrupção superiores a 3 minutos, o que está em linha com a recente melhoria dos serviços prestados pela rede nacional de transporte.</p> <p>Nos termos do artigo 34.º do Decreto-Lei n.º 172/2006, na sua versão atualizada, os ativos concessionados são detidos pela REN até que a concessão reverta para o Estado Português em troca do valor contabilístico líquido dos ativos.</p> <p>As tarifas aplicáveis são fixadas anualmente pela ERSE de acordo com os critérios constantes do quadro regulatório por esta estabelecido e revistos a cada 3 anos, com base em investimentos estimados pelas empresas reguladas do setor elétrico, bem como nos incentivos à produção e estimativas de quantidades, de acordo com as regras estabelecidas no regulamento tarifário.</p> <p>O atual período regulatório da eletricidade teve início em janeiro de 2012 e termina em dezembro de 2014. É expectável que as diretrizes gerais do enquadramento regulatório da atividade de transporte de eletricidade para 2015-2017 sejam anunciadas pela ERSE em julho de 2014, para consulta pública, com o enquadramento final a ser divulgado em dezembro de 2014. Embora a REN se encontre presentemente em período de interação com a ERSE relativamente ao enquadramento regulatório da eletricidade a aplicar no período de 2015-2017, visando ajustar de forma adequada os critérios do atual enquadramento, não é possível assegurar que a ERSE não venha a alterar substancialmente o enquadramento regulatório ou a fixar tarifas em termos que afetem, adversa e significativamente, a atividade, situação financeira ou resultados</p>

operacionais da REN.

Na eletricidade, as atividades reguladas da REN recuperam os proveitos permitidos através da aplicação da tarifa de uso da rede de transporte e da tarifa de uso global do sistema.

Por sua vez, o sistema nacional de gás natural encontra-se dividido em 6 atividades principais: receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito; armazenamento subterrâneo; transporte; distribuição; comercialização de gás natural liquefeito e gestão do funcionamento do mercado de gás natural.

O negócio do gás natural da REN abrange a operação: (i) da rede nacional de transporte de gás natural de alta pressão, levada a cabo pela subsidiária da REN, REN Gasodutos; (ii) do terminal de gás natural liquefeito de Sines, no qual se desenvolvem as atividades de receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito, levada a cabo pela subsidiária da REN, REN Atlântico; e (iii) das infraestruturas de armazenamento subterrâneo e estruturas de apoio situadas no Carricho, levada a cabo pela subsidiária da REN, REN Armazenagem. O desenvolvimento destas atividades é efetuado através de concessões de serviço público com a duração de 40 anos, atribuídas pelo Estado Português em 26 de setembro de 2006.

Nos termos dos contratos de concessão no âmbito do sistema nacional do gás natural, as concessionárias terão o direito a receber o valor líquido contabilístico dos ativos afetos à concessão no respetivo termo.

No âmbito da respetiva concessão, cabe à REN Gasodutos a gestão técnica global do sistema e a coordenação da distribuição de gás natural e das infraestruturas do transporte de gás, por forma a cumprir com os requisitos de continuidade e segurança no fornecimento, assegurando também a operação integrada e eficiente, bem como o desenvolvimento do sistema. Em 2013, a REN foi capaz de manter um bom nível de serviço, sem interrupções de fornecimento registadas e todos os indicadores de gás natural.

As tarifas aplicáveis neste âmbito são calculadas com base nos proveitos permitidos pelo período de cada atividade e função, sendo depois divididos pela estimativa das variáveis que medem o respetivo uso.

Em 1 de julho de 2013, foi publicado pela ERSE o regulamento tarifário para o período regulatório 2013 - 2016.

As atividades reguladas da REN, desenvolvidas no âmbito do sistema nacional de gás natural, recuperam os proveitos através da aplicação das seguintes tarifas associadas à utilização das infraestruturas: (i) a tarifa de uso do terminal de receção, armazenamento e regaseificação de gás natural aplicada pela REN Atlântico, na qualidade de operadora do terminal de gás natural liquefeito; (ii) a tarifa de uso do armazenamento subterrâneo, aplicada pela REN Armazenagem e pela Transgás Armazenagem (que não integra o grupo REN), na qualidade de operadores das instalações de armazenamento subterrâneo; (iii) a tarifa de uso da rede de transporte, aplicável pelo operador da rede de transporte a todo o gás injetado em todos os pontos de ligação à rede, bem como a entregas a redes de distribuição abastecidas através de unidades autónomas de gás alimentadas com gás natural liquefeito, a entregas a instalações abastecidas por unidades autónomas de gás propriedade de clientes, e a entregas de refluxos de gás natural por contrafluxo com a emissão do terminal de gás natural liquefeito de Sines para a rede nacional de transporte e, por último, a interconexões internacionais; e (iv) a tarifa de uso global do sistema, que é aplicada pelo operador do sistema (REN

Gasodutos), a todo o gás entregue aos operadores da rede de distribuição, operadores licenciados, clientes que detenham unidades autónomas de gás e a todos os clientes diretamente ligados à rede de transporte.

Para facilitar o reporte financeiro à ERSE, os proveitos são calculados com base no ano fiscal de acordo com as diretrizes publicadas pelo regulador para cada semestre do ano. Como as tarifas se aplicam ao ano gás, o seu cálculo é baseado na média de dois semestres consecutivos de cada ano fiscal. As tarifas para o ano gás 2013-2014 baseiam-se nos proveitos permitidos do segundo semestre de 2013 e nas previsões para o primeiro semestre de 2014.

A REN opera ainda em outras áreas de negócio que complementam as suas atividades principais na área da eletricidade e do gás natural: (i) a área das telecomunicações, orientada para a exploração da capacidade excedentária de telecomunicações das respetivas redes de eletricidade e de gás natural, (ii) a área da comercialização de eletricidade no âmbito dos dois contratos de aquisição de energia, (iii) a área da produção-piloto de energia elétrica a partir das ondas do mar e (iv) a área de prestação de serviços de consultoria e engenharia a terceiros através da REN Serviços.

Adicionalmente, a REN detém participações estratégicas em sociedades, tais como a REE (1%), Enagás (1%), HCB (7,5%), OMEL (10%) e Medgrid (5,45%), tendo reconhecido em 2013 os respetivos dividendos no montante de €7,6 milhões de euros.

Atualmente, substancialmente todos os rendimentos operacionais da REN decorrem das atividades por si exercidas em Portugal.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, foi alcançado um RAB médio, EBITDA e resultados líquidos de €3.489 milhões, €521 milhões e €121 milhões, respetivamente, em comparação com €3.381 milhões, €512 milhões e €124 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, e €3.186 milhões, €465 milhões e de €121 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. No trimestre findo em 31 de março de 2014, o RAB médio da REN correspondia a €3.500 milhões, o EBITDA correspondia a €126 milhões e os seus resultados líquidos correspondiam a €26 milhões. Os EBITDA de 2011 e de 2012 foram ajustados de acordo com a metodologia utilizada em 2013, que inclui os itens não recorrentes.

Na tabela adiante apresenta-se uma descrição dos proveitos da REN por segmento / atividade:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	(Não auditadas)	
	(em milhares de €)			2013	2014
Eletricidade .....	349.459	410.029	398.231	97.035	97.404
Gás Natural.....	173.256	172.190	171.918	42.316	41.335
Telecomunicações .....	4.903	5.460	5.418	1.255	1.236
Operador do mercado de eletricidade .....	1.907	-	-	-	-
Outros.....	1.296	1.294	432	197	42
<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>530.821</b>	<b>588.973</b>	<b>575.998</b>	<b>140.803</b>	<b>140.017</b>

A REN acredita que os negócios que desenvolve beneficiam de um conjunto de pontos fortes:

- Fluxos de caixa previsíveis e estáveis;
- Regulador independente e enquadramento regulatório estável;
- Remuneração acionista passada atraente;
- Potencial de crescimento da atividade principal da REN no setor energético;
- Infraestrutura resiliente e de elevada qualidade;
- Parcerias estratégicas fortes e estáveis;

		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Equipa de gestão experiente.</li> </ul> <p>O objetivo da REN é criar valor para os seus acionistas dentro de um quadro de desenvolvimento sustentado. A REN pretende atingir estes objetivos através da implementação da seguinte estratégia:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Focar-se nas suas atividades reguladas em Portugal para garantir fortes fluxos de caixa;</li> <li>▪ Manter uma relação de cooperação com as entidades reguladoras;</li> <li>▪ Manter os níveis de rentabilidade;</li> <li>▪ Preservar a eficiência da sua estrutura de capital;</li> <li>▪ Manter a política de crescimento progressivo de dividendos;</li> <li>▪ Procurar diversificação através de oportunidades de crescimento internacional.</li> </ul>
B.4a	<b>Tendências recentes mais significativas que afetam o Emitente e o setor em que opera</b>	<p>Tendo em conta as características específicas e a forma de regulação a que a REN está sujeita, a exposição da REN a alterações no consumo, volume de vendas, custos de produção ou preços finais da energia é mínima ou mesmo inexistente. Desta forma, as tendências, incertezas, compromissos ou acontecimentos, com probabilidade de afetar as perspetivas da REN a curto ou médio prazo, ocorridas entre o termo do exercício de 2013 e a data deste Prospeto limitam-se à CESE. A REN estima que a CESE a pagar pela REN em 2014 ascenderá aproximadamente a € 25 milhões. Este montante terá um impacto negativo correspondente nas receitas líquidas da REN. Embora o pagamento da CESE esteja previsto apenas para o ano de 2014, é possível que a CESE seja mantida em 2015 e anos seguintes, não podendo a REN assegurar que a mesma não se manterá em exercícios futuros, nem que um imposto similar ou mais alto não venha a ser criado no futuro, quer com caráter temporário quer permanente. Ainda que não tenha sido formalmente aprovada nem seja conhecida a sua configuração concreta - desconhecendo-se, conseqüentemente, o impacto estimado para a REN - algumas declarações públicas recentes de membros do Governo indicam que a CESE deverá ser mantida em 2015. A REN continua a aferir o impacto da CESE no seu negócio e está a avaliar as suas opções para a contestar.</p> <p>De entre as tendências, incertezas, compromissos e acontecimentos com probabilidade de afetar significativamente as perspetivas da REN no curto ou médio prazo destacam-se, ainda, as alterações ao enquadramento regulatório da eletricidade para o novo período regulatório. O atual período regulatório da eletricidade termina em dezembro de 2014. Para o novo período regulatório, a ERSE irá ajustar ou modificar o quadro regulatório e fixar as regras para definição dos proveitos a auferir pela REN a recuperar através das tarifas para os três anos seguintes.</p>
B.5	<b>Descrição do grupo e da posição do Emitente no seio do mesmo</b>	<p>O Emitente é a entidade mãe do grupo que corresponde ao conjunto formado pela REN e as sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários. Apresenta-se de seguida a estrutura do grupo REN à data deste Prospeto:</p>



\* Constituída na Holanda.

**B.6 Principais acionistas**

A seguinte tabela inclui informação sobre os principais acionistas, incluindo os Oferentes, tanto quanto é do conhecimento do Emitente e dos Oferentes na presente data:

Titular	Antes da Oferta e à data do Prospeito		Após a Oferta <sup>(11)</sup>			
	N.º de ações REN detidas	%	N.º máximo de Ações oferecidas	%	N.º de ações detidas	%
State Grid Corporation of China <sup>(1)</sup>	133.500.000	25,0%	0	0	133.500.000	25,0%
Oman Oil <sup>(2)</sup>	80.100.000	15,0%	0	0	80.100.000	15,0%
Parpública <sup>(10)</sup>	52.871.340 <sup>(7)</sup>	9,9%	52.871.340	9,9%	0	0
CGD <sup>(6)</sup> <sup>(10)</sup>	5.920.428 <sup>(8)</sup>	1,1%	5.868.660	1,1%	A ser determinado <sup>(9)</sup>	A ser determinada <sup>(9)</sup>
EGF <sup>(3)</sup>	41.514.449	7,8%	0	0	41.514.449	7,8%
Gestmin, SGPS, S.A. <sup>(4)</sup>	31.326.951	5,9%	0	0	31.326.951	5,9%
EDP <sup>(5)</sup>	26.707.335	5,0%	0	0	26.707.335	5,0%
Oliren, SGPS, S.A.	26.700.000	5,0%	0	0	26.700.000	5,0%
Red Eléctrica Corporación, S.A.	26.700.000	5,0%	0	0	26.700.000	5,0%

<sup>1</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável às sociedades (i) SGEL, enquanto sua titular direta, (ii) SGID, na qualidade de acionista dominante da SGEL, e, por último, (iii) State Grid Corporation of China, enquanto sociedade que controla integralmente a SGEL. Esta participação encontra-se sujeita ao regime de indisponibilidade previsto no artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro, nas Resoluções do Conselho de Ministros n.º 10/2012, de 20 de janeiro, e n.º 13/2012, de 8 de fevereiro, e estabelecido nos instrumentos jurídicos celebrados com a Parpública aquando da sua aquisição, até às 00h00m do dia 25 de maio de 2016, sujeito a certas exceções.

<sup>2</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável às sociedades (i) Mazoon BV, na qualidade de titular direta, e (ii) Oman Oil, que detém a totalidade da primeira. Esta participação encontra-se sujeita ao regime de indisponibilidade previsto no artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro, nas Resoluções do Conselho de Ministros n.º 10/2012, de 20 de janeiro, e n.º 13/2012, de 8 de fevereiro, e estabelecido nos instrumentos jurídicos celebrados com a Parpública aquando da sua aquisição até às 23h59m do dia 24 de maio de 2016, sujeito a certas exceções.

<sup>3</sup> O número de ações indicado tem por base a informação constante do Relatório e Contas da REN respeitante ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 e os comunicados divulgados pela REN em 29 de abril de 2014. Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável à sociedade e inclui (i) 30.494.566 ações detidas diretamente pela EGF, (ii) 10.933.393 ações detidas pela Logo Finance, S.A., uma sociedade totalmente detida pela EGF, (iii) 86.000 ações detidas direta e indiretamente pelo Dr. Filipe Mauricio de Botton, à data Presidente

do Conselho de Administração da EGF, e (iv) 490 ações detidas direta e indiretamente pelo Dr. Alexandre Carlos de Mello, vogal do Conselho de Administração da EGF. Os direitos de voto inerentes às ações da REN detidas pela EGF são igualmente imputáveis à sociedade *Nikky Investments, S.A.*, detentora da totalidade do capital da EGF, e ao Dr. Filipe Maurício de Botton, detentor do controlo da sociedade *Nikky Investments, S.A.*

<sup>4</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, inclui (i) 31.046.951 ações detidas diretamente e (ii) 280.000 ações detidas pelo Sr. Manuel Carlos de Melo Champalimaud, enquanto acionista maioritário da Gestmin, SGPS, S.A. e Presidente do respetivo Conselho de Administração.

<sup>5</sup> A EDP detém 18.690.000 ações diretamente e 8.017.335 ações indiretamente através do Fundo de Pensões do grupo EDP, entidade em relação de grupo com a EDP.

<sup>6</sup> Esta participação da CGD resulta da detenção direta de 5.914.489 ações e de 5.939 ações detidas pelo Fundo de Pensões CGD.

<sup>7</sup> Todas Ações da Categoria B, as quais têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade. As Ações da Categoria B alienadas pela Párpública na Venda Direta Institucional e na OPV serão automaticamente convertidas em Ações ordinárias.

<sup>8</sup> Das quais 5.868.660 são Ações da Categoria B que têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade. As Ações da Categoria B alienadas pela CGD na Venda Direta Institucional e na OPV, serão automaticamente convertidas em Ações ordinárias.

<sup>9</sup> O número de ações ordinárias representativas do capital social da REN a serem detidas pela CGD após o fecho da Oferta e a respetiva percentagem não podem ser determinados nesta data, uma vez que o número de ações ordinárias detidas pela CGD se encontra sujeito a variações em base diária.

<sup>10</sup> O Estado Português detém a totalidade do capital social da Párpública e da CGD.

<sup>11</sup> Assumindo que nenhum acionista, com exceção dos Oferentes, altera a sua participação na pendência da Oferta.

**B.7** Informação financeira histórica fundamental selecionada sobre o Emitente

Os dados financeiros que se apresentam seguidamente resultam das demonstrações financeiras consolidadas da REN referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, de 2012 e de 2013 e aos 3 meses findos em 31 de março de 2014 e respetivas notas, inseridas por remissão no presente Prospeto.

Demonstração consolidada dos resultados

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	(Não auditadas)	
				2013	2014
	(em milhares de €)				
Vendas .....	798	405	112	56	21
Prestações de serviços .....	530.023	588.568	575.886	140.747	139.996
Rendimentos de construção em ativos concessionados .....	349.269	200.507	187.464	20.307	9.524
Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos.....	10.326	665	(361)	45	36
Outros rendimentos operacionais .....	26.909	21.143	25.744	7.260	5.296
<b>Rendimentos operacionais .....</b>	<b>917.325</b>	<b>811.287</b>	<b>788.845</b>	<b>168.415</b>	<b>154.874</b>
Custo das vendas .....	(1.417)	(797)	(303)	(40)	(54)
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(316.305)	(172.892)	(162.179)	(14.739)	(4.901)
Fornecimentos e serviços externos .....	(52.923)	(57.532)	(44.028)	(9.125)	(6.683)
Gastos com pessoal .....	(48.284)	(50.671) <sup>11)</sup>	(53.599)	(13.729)	(13.058)
Depreciações e amortizações .....	(181.765)	(197.368)	(201.242)	(50.011)	(50.417)
Reversões / (reforços) de provisões .....	(15.234)	(2.636)	212	—	—
Imparidade (perdas / reversões) .....	(2.650)	(2.646)	5.296	—	(28)
Outros gastos operacionais .....	(15.558)	(12.512)	(12.750)	(3.428)	(3.162)
<b>Gastos operacionais .....</b>	<b>(634.136)</b>	<b>(497.053)</b>	<b>(468.593)</b>	<b>(91.072)</b>	<b>(78.302)</b>
<b>Resultados operacionais .....</b>	<b>283.189</b>	<b>314.234</b>	<b>320.252</b>	<b>77.343</b>	<b>76.572</b>
Gastos de financiamento .....	(111.942)	(145.740)	(162.703)	(35.964)	(32.529)
Rendimentos financeiros .....	3.995	2.257	12.917	1.810	2.685
Dividendos de empresas participadas .....	4.596	7.461	7.558	—	—
<b>Resultados financeiros .....</b>	<b>(103.351)</b>	<b>(136.023)</b>	<b>(142.228)</b>	<b>(34.153)</b>	<b>(29.844)</b>
<b>Resultados antes de impostos .....</b>	<b>179.838</b>	<b>178.211</b>	<b>178.024</b>	<b>43.190</b>	<b>46.728</b>
Imposto sobre o rendimento .....	(59.250)	(54.650)	(56.721)	(14.120)	(14.217)
Contribuição extraordinária sobre o setor energético	-	-	-	-	(6.217)
<b>Resultado líquido do período.....</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Acionistas da Sociedade .....	120.576	123.561	121.303	29.070	26.293
Interesses não controlados .....	12	—	—	—	—
<b>Resultado líquido consolidado do período</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>

(1) Os gastos com pessoal em 2012 foram reexpressos (passando de €50.340 mil a €50.671 mil) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

Demonstração consolidada da posição financeira

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março
	2011	2012	2013	2014
				(Não auditado)
	(em milhares de €)			
<b>ATIVOS</b>				
<b>Ativo não corrente</b>				
Ativos fixos tangíveis .....	488	827	934	831
Goodwill .....	3.774	3.774	3.774	3.774
Ativos intangíveis .....	3.888.161	3.891.464	3.877.420	3.836.600
Participações financeiras em associadas e empreendimentos conjuntos .....	8.717	9.382	12.155	12.191
Ativos disponíveis para venda .....	82.051	131.002	156.886	178.555
Instrumentos financeiros derivados .....	26.696	6.853	—	3.190
Outros ativos financeiros .....	5.667	112.583	102.274	102.261
Clientes e outras contas a receber .....	80.079	70.451	81.588	117.478
Ativos por impostos diferidos .....	63.057	61.215	67.800	77.404
	<b>4.158.691</b>	<b>4.287.552</b>	<b>4.302.831</b>	<b>4.332.285</b>
<b>Ativo corrente</b>				
Inventários .....	3.628	2.920	1.880	1.862
Clientes e outras contas a receber .....	226.791	310.738	565.923	337.264
Imposto sobre o rendimento a receber .....	14.015	14.318	—	—
Instrumentos financeiros derivados .....	1.144	416	—	—
Outros ativos financeiros .....	—	8.864	22.728	74.899
Caixa e equivalentes de caixa .....	69.407	61.246	167.987	54.838
	<b>314.984</b>	<b>398.503</b>	<b>758.518</b>	<b>468.864</b>
<b>Total do ativo .....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
<b>Capital e reservas atribuídas aos detentores de capital:</b>				
Capital social .....	534.000	534.000	534.000	534.000
Ações próprias .....	(10.728)	(10.728)	(10.728)	(10.728)
Reservas .....	215.401	231.753	271.634	287.497
Resultados acumulados .....	178.189	149.002 <sup>(1)</sup>	163.356	284.660
Resultado líquido consolidado acumulado do período atribuível a detentores de capital .....	120.576	123.561 <sup>(1)</sup>	121.303	26.293
	<b>1.037.439</b>	<b>1.027.589</b>	<b>1.079.566</b>	<b>1.121.722</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo não corrente</b>				
Empréstimos obtidos .....	2.354.032	1.535.495	2.430.159	2.229.544
Obrigações de benefícios de reforma e outros .....	55.110	105.808	126.231	125.683
Instrumentos financeiros derivados .....	14.239	27.958	34.320	26.651
Provisões para outros riscos e encargos .....	4.520	4.801	4.690	4.690
Fornecedores e outras contas a pagar .....	381.495	360.895	370.298	381.948
Passivos por impostos diferidos .....	66.875	82.797	73.956	90.617
	<b>2.876.271</b>	<b>2.117.755</b>	<b>3.039.654</b>	<b>2.859.133</b>
<b>Passivo corrente</b>				
Empréstimos obtidos .....	53.587	1.170.400	250.325	308.071
Provisões para outros riscos e encargos .....	27.794	2.419	1.213	1.073
Fornecedores e outras contas a pagar .....	476.328	367.081	642.973	453.207
Imposto sobre o rendimento a pagar .....	520	—	44.935	55.731
Instrumentos financeiros derivados .....	1.735	811	2.683	2.212
	<b>559.965</b>	<b>1.540.711</b>	<b>942.129</b>	<b>820.294</b>
<b>Total passivo .....</b>	<b>3.436.236</b>	<b>3.658.465</b>	<b>3.981.783</b>	<b>3.679.427</b>
<b>Total capital próprio e passivo .....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>

(1) Os resultados transitados de 2012 foram reexpressos de €148.671 mil para €149.002 mil e o resultado líquido de 2012 de €123.892 mil para €123.561 mil nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

Demonstração consolidada dos fluxos de caixa

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				(Não auditado)	
	(Em milhares de €)				
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais .....	296.617	279.961	506.288	120.736	162.884
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento .....	(302.390)	(362.991)	(148.227)	(245.233)	(87.467)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento .....	(23.958)	75.917	(252.180)	155.046	(187.768)
Aumento/(diminuição) líquido(a) de caixa e seus equivalentes .....	(29.731)	(7.112)	105.880	30.548	(112.351)

Caixa e equivalentes de caixa no início do período.....	101.871	68.358	61.246	61.246	167.126
Saída do perímetro do grupo OMIP	(3.782)	—	—	—	—
Caixa e equivalentes de caixa no final do período .....	<u>68.358</u>	<u>61.246</u>	<u>167.126</u>	<u>91.794</u>	<u>54.775</u>

#### Outros Dados Financeiros e Operacionais

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	(em milhões de €, salvo indicação diferente)				
<b>EBITDA<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	465,0	511,6 <sup>(4)</sup>	521,5	127,4	126,5
<b>FFO<sup>(5)</sup></b>	302,4	320,9	322,5	79,1	76,7
<b>Operating Cash Flows<sup>(6)</sup></b>	22,2	214,0	231,7	81,8	94,2
<b>CAPEX</b>	349,4	201,1	187,8	20,3	9,5
<b>RAB Médio</b>					
Eletricidade .....	1.806	1.973	2.067	2.010	2.098
Com prêmio .....	561	753	892	823	954
Sem prêmio .....	1.245	1.220	1.175	1.187	1.144
Gás natural .....	1.045	1.087	1.114	1.114	1.102
Terrenos .....	335	321	308	313	299
<b>Total .....</b>	<b>3.186</b>	<b>3.381</b>	<b>3.489</b>	<b>3.437</b>	<b>3.500</b>
<b>Remuneração do RAB</b>					
Eletricidade .....	144,9	199,7	180,1	43,6	44,9
Com prêmio .....	50,8	83,2	85,3	19,7	22,4
Sem prêmio .....	94,1	116,5	94,7	23,9	22,5
Gás natural .....	83,6	86,9	88,9	22,3	21,8
Terrenos .....	13,3	10,4	9,1	2,3	0,2
<b>Total .....</b>	<b>241,8</b>	<b>297,1</b>	<b>278,1</b>	<b>68,1</b>	<b>66,9</b>
<b>RoR</b>					
Eletricidade .....					
Com prêmio .....	9,06%	11,05%	9,56%	9,56%	9,37%
Sem prêmio .....	7,56%	9,55%	8,06%	8,06%	7,87%
Terrenos .....	3,97%	3,24%	2,95%	2,91%	0,30%
Gás natural .....	8,00%	8,00%	7,98%	8,00%	7,91%
<b>Total .....</b>	<b>7,61%</b>	<b>8,79%</b>	<b>7,97%</b>	<b>7,93%</b>	<b>7,64%</b>
<b>Outros Proveitos</b>					
Eletricidade .....					
Recuperação Amortizações e Amortização de subsídios ...	126,4	136,0	140,9	34,9	36,3
Recuperação de OPEX .....	70,4	72,0	66,8	16,4	15,7
Outros <sup>(7)</sup> .....	22,5	16,4	27,0	6,7	3,5
Gás Natural .....					
Recuperação Amortizações e Amortização de subsídios ...	52,7	59,7	59,9	15,0	14,0
Recuperação de OPEX .....	39,0	38,3	37,8	9,4	8,5
Outros <sup>(8)</sup> .....	8,9	(6,3)	(7,5)	(2,6)	(1,5)
<b>Dívida líquida</b>	<b>2.311,3</b>	<b>2.512,4</b>	<b>2.402,3</b>	<b>2.473</b>	<b>2.366,6</b>
Dívida líquida / EBITDA	5,0	4,9	4,6	4,9	4,7
<b>Retorno do capital investido antes de impostos <sup>(9)</sup></b>					
EBIT	283,2	314,2	320,3	77,3	76,6
RAB médio	3.186	3.381	3.489	3.437	3.500
<b>Retorno do capital investido antes de impostos</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,8%</b>

(1) A tabela abaixo ilustra a reconciliação do EBITDA com o Resultado Líquido nos períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	(em milhões de €)				
Resultado líquido .....	120,6	123,6 <sup>(a)</sup>	121,3	29,1	26,3
Depreciações e amortizações .....	181,8	197,4	201,2	50,0	50,4
Resultados financeiros .....	103,4	136,0	142,2	34,2	29,8 <sup>(b)</sup>
Imposto sobre o rendimento .....	59,3	54,6	56,7	14,1	14,2
Contribuição extraordinária sobre o setor energético .....	—	—	—	—	6,2
<b>EBITDA</b>	<b>465,0</b>	<b>511,6</b>	<b>521,5</b>	<b>127,4</b>	<b>126,5</b>

- (a) O resultado líquido de 2012 foi reexpresso (de € 123,892 milhares para 123.561 milhares) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.
- (b) Os resultados financeiros foram ajustados para efeitos de cálculo de EBITDA deduzindo os custos financeiros relativos aos *Financial Transmission Rights* ("FTR") no montante de €0,5 milhões

		<p>(2) O EBITDA de 2011 e de 2012 foram ajustados de acordo com a metodologia utilizada em 2013, que inclui os itens não recorrentes.</p> <p>(3) A tabela abaixo discrimina o EBITDA da REN por segmento, não considerando os ajustamentos referidos em (2) e (4):</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>EBITDA</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> <th>1T14</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Electricidade</td> <td>331,3</td> <td>385,4</td> <td>388,8</td> <td>93,6</td> </tr> <tr> <td>Gás Natural</td> <td>163,6</td> <td>155,7</td> <td>157,2</td> <td>37,6</td> </tr> <tr> <td>Outros</td> <td>-22,3</td> <td>-29,5</td> <td>-24,5</td> <td>-4,8</td> </tr> <tr> <td><b>TOTAL</b></td> <td><b>472,5</b></td> <td><b>511,6</b></td> <td><b>521,5</b></td> <td><b>126,5</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Fonte: Results Report anual da REN (informação não auditada nem sujeita a revisão limitada)</p> <p>(4) Em adição ao ponto (2) acima referido, o EBITDA de 2012 foi reexpresso nas demonstrações financeiras consolidadas da REN referentes a 2013.</p> <p>(5) O FFO é definido como rendimentos líquidos antes de depreciação e amortização.</p> <p>(6) Os <i>operating cash-flows</i> correspondem a EBIT x (1 - taxa de imposto efetiva) + depreciações e amortizações - CAPEX. No primeiro trimestre de 2014 a taxa de imposto efetiva exclui a CESE.</p> <p>(7) "Outros" para efeitos da electricidade corresponde à remuneração dos terrenos hídricos, à renda dos terrenos da zona de proteção, à remuneração dos ativos no fim de vida, ganhos comerciais dos incentivos permitidos, juros de desvios tarifários, incentivo de disponibilidade e outros proveitos. Exclui proveitos de construções.</p> <p>(8) "Outros" para efeitos do gás natural corresponde ao efeito de alisamento das tarifas, juros de desvios tarifários e outros proveitos. Exclui proveitos de construções.</p> <p>(9) O Retorno do capital investido antes de impostos corresponde ao EBIT dividido pelo RAB médio. O EBIT, de 2009 em diante, inclui o impacto do IFRIC 12 (isto é, da interpretação emitida pelo <i>International Financial Reporting Interpretations Committee do International Accounting Standards Board</i> relativamente à forma como devem as IFRS ser aplicadas à contabilização, pelos operadores de concessões de serviços, dos direitos e obrigações relativos aos contratos de concessão de serviços).</p>	EBITDA	2011	2012	2013	1T14	Electricidade	331,3	385,4	388,8	93,6	Gás Natural	163,6	155,7	157,2	37,6	Outros	-22,3	-29,5	-24,5	-4,8	<b>TOTAL</b>	<b>472,5</b>	<b>511,6</b>	<b>521,5</b>	<b>126,5</b>
EBITDA	2011	2012	2013	1T14																							
Electricidade	331,3	385,4	388,8	93,6																							
Gás Natural	163,6	155,7	157,2	37,6																							
Outros	-22,3	-29,5	-24,5	-4,8																							
<b>TOTAL</b>	<b>472,5</b>	<b>511,6</b>	<b>521,5</b>	<b>126,5</b>																							
B.8	Informações financeiras <i>pro forma</i> fundamentais selecionadas	Não Aplicável. As informações financeiras incluídas neste Prospeto constituem informação histórica relativa à REN e não informação financeira <i>pro forma</i> .																									
B.9	Previsão ou estimativa de lucros	Não Aplicável. Este Prospeto não contém qualquer previsão ou estimativa de lucros futuros.																									
B.10	Reservas expressas no relatório de auditoria das informações financeiras históricas	Não Aplicável. As demonstrações financeiras consolidadas da REN referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, de 2012 e de 2013 foram objeto de auditoria e o respetivo relatório não contém reservas.																									
B.11	Capital de exploração do Emitente - Opinião qualificada	Não Aplicável. O Emitente considera que o seu capital de exploração é suficiente para as suas necessidades atuais, ou seja, para os 12 meses seguintes à data deste Prospeto.																									
<b>Secção C - Valores Mobiliários</b>																											
C.1	Tipo e categoria dos valores mobiliários a oferecer e a admitir à negociação	<p>Os valores mobiliários objeto da OPV são 11.748.000 ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal de €1 cada uma (as quais são atualmente ações da Categoria B, mas que se irão converter em ações ordinárias com a sua alienação no âmbito da Oferta), representativas de 2,2% do capital social da REN.</p> <p>As ações da categoria B que venham a ser objeto de reprivatização no âmbito da Oferta serão objeto de conversão automática em ações ordinárias, sem que essa conversão necessite de aprovação dos respetivos titulares ou de deliberação de qualquer órgão do Emitente, nos termos do número 4 do artigo 4.º do Contrato de Sociedade do Emitente.</p> <p>As ações encontram-se inscritas na Central de Valores Mobiliários, na presente data, com o código ISIN PTRELXAM0009, enquanto ações representativas do capital social da REN que correspondem à Categoria B, até à sua alienação pelos Oferentes. As Ações a adquirir no âmbito da OPV passarão a ter o código ISIN PTRELOAM0008 correspondente às ações ordinárias representativas do capital social da REN.</p>																									

C.2	<b>Moeda em que os valores mobiliários são emitidos</b>	As ações representativas do capital social da REN são emitidas em euros.
C.3	<b>Número de ações emitidas e integralmente realizadas e valor nominal</b>	O capital social do Emitente é de 534.000.000,00 euros, representado por 534.000.000 ações, com o valor nominal de €1 cada uma.
C.4	<b>Direitos associados aos valores mobiliários</b>	<p>De acordo com o estabelecido na lei e nos estatutos, as ações representativas do capital social da REN conferirão aos seus titulares os mesmos direitos. Todas as ações contêm os seguintes direitos políticos e económicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Direito à informação;</li> <li>▪ Direito a participar e votar na assembleia geral;</li> <li>▪ Direito de participação nos lucros;</li> <li>▪ Direito à partilha do património em caso de liquidação;</li> <li>▪ Direito de preferência na subscrição de novas ações;</li> <li>▪ Direito a receber novas ações; e</li> <li>▪ Direito a impugnar deliberações dos órgãos sociais.</li> </ul> <p>Os acionistas titulares de ações correspondentes a, pelo menos, 2% do capital social podem requerer a convocação de uma assembleia geral, a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos de assembleia geral já convocada e, bem assim, apresentar propostas de deliberação relativas a assuntos constantes da convocatória ou a esta aditados, nos termos previstos nos artigos 23.º-A e 23.º-B do Código dos Valores Mobiliários.</p>
C.5	<b>Restrições à livre transferência dos títulos</b>	<p>Nos termos legais, nenhuma entidade, incluindo entidades que exerçam atividade no respetivo setor em Portugal ou no estrangeiro, pode ser titular, direta ou indiretamente, de uma participação superior a 25% do capital social da REN.</p> <p>Estas limitações à titularidade de ações da REN foram introduzidas na sequência da transposição de diretivas comunitárias aplicáveis aos setores da eletricidade e do gás natural em matéria de separação jurídica e de propriedade entre o operador de transporte daqueles bens e os operadores que realizem as demais atividades em cada um dos setores.</p> <p>Ademais, nos termos dos estatutos da REN, não serão contados os votos inerentes às ações ordinárias, emitidos por qualquer acionista, em nome próprio ou como representante de outrem, que excedam 25% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.</p>
C.6	<b>Admissão à negociação</b>	<p>As ações da REN não se encontram admitidas em nenhum outro mercado regulamentado, que não o Euronext Lisbon. Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon de um máximo de 58.740.000 ações escriturais e nominativas, ordinárias, com o valor nominal de €1, representativas de 11% do capital social da REN. É previsível que a admissão, caso venha a ser decidida favoravelmente, ocorra em 17 de junho de 2014.</p> <p>As ações adquiridas no segmento destinado a trabalhadores da REN apenas poderão ser objeto de negociação no Euronext Lisbon após o decurso de 90 dias a contar da data do respetivo registo em conta.</p>
C.7	<b>Política de dividendos</b>	O Emitente tem procurado aumentar, sustentada e incrementalmente, o montante dos seus dividendos. No entanto, a referida política de dividendos do Emitente encontra-se condicionada pela performance e situação financeira do Emitente, o seu investimento, potenciais aquisições futuras, resultados esperados futuros de operações, tributação, fluxos de

		caixa, condições de endividamento, entre outros fatores. Adicionalmente, a aplicação em 2014 da CESE poderá ser prolongada em anos futuros e, pelo menos, a 2015, o que poderá afetar a aptidão do Emitente para pagar dividendos no futuro.
<b>Secção D - Riscos</b>		
<b>D.1</b>	<b>Principais riscos específicos do Emitente ou do seu setor de atividade</b>	<p>O investimento em ações representativas do capital social da REN envolve riscos de natureza diversa. Os potenciais investidores deverão ter em consideração toda a informação contida neste Prospeto e, em particular, aos riscos que em seguida se descrevem, antes de tomarem qualquer decisão de investimento. O texto que se segue descreve os riscos mais significativos e suscetíveis de afetar a REN, mas que não constituem os únicos riscos inerentes à REN. Adicionalmente, podem existir alguns riscos atualmente desconhecidos e outros que, apesar de serem atualmente considerados como não relevantes, se venham a tornar relevantes no futuro. A evolução dos negócios, a situação financeira ou os resultados operacionais da REN poderão ser afetados de forma adversa em virtude dos riscos descritos. O valor de mercado das ações poderá diminuir devido a qualquer um dos riscos descritos e os investidores podem perder a totalidade ou parte do seu investimento. Este Prospeto contém igualmente declarações sobre factos futuros que implicam riscos e incertezas. Os resultados efetivos podem diferir materialmente dos previstos nestas declarações sobre factos futuros devido a determinados fatores, incluindo os riscos enfrentados pela REN, descritos abaixo e em qualquer outra parte do presente Prospeto.</p> <p><b>Riscos Relacionados com Condições Macroeconómicas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A REN é afetada pelos desenvolvimentos da economia portuguesa, que se encontra num período de considerável instabilidade macroeconómica.</li> <li>▪ O Programa de Assistência Económica e Financeira obriga à adoção de determinadas reformas estruturais para o período de 2011 a 2014.</li> <li>▪ O final do PAEF poderá criar incerteza relativamente à capacidade do Estado Português para satisfazer as suas necessidades de financiamento através dos mercados de capitais.</li> <li>▪ Poderão ser implementadas medidas adicionais pelo Estado Português no contexto do PAEF de forma a limitar o aumento dos preços da energia.</li> <li>▪ A REN pode ser negativamente afetada por descidas adicionais da notação de risco soberano da República Portuguesa.</li> <li>▪ O enquadramento regulatório e de supervisão da UE pode afetar adversamente Portugal.</li> <li>▪ As condições dos mercados financeiros poderão afetar adversamente a capacidade da REN para obter financiamento, incrementando a exposição da Empresa ao risco de liquidez e aumentando significativamente o custo da sua dívida.</li> </ul> <p><b>Riscos Relacionados com a Atividade e o Setor do Emitente</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A atividade desenvolvida pela REN encontra-se sujeita a extensa regulamentação nacional e comunitária e os seus resultados operacionais são afetados por leis e regulamentos, incluindo regulamentos sobre a remuneração que a REN pode auferir pelo transporte de eletricidade e pelas atividades relacionadas com o gás natural.</li> <li>▪ A rentabilidade futura da REN pode ser afetada de forma adversa por alterações recentes ou futuras no regime de remuneração e tarifas estabelecido pela ERSE.</li> <li>▪ As tarifas que a REN auferir pelas atividades reguladas de transporte de eletricidade e de gás natural baseiam-se num conjunto de</li> </ul>

		<p>pressupostos que podem revelar-se incorretos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A REN pode ser afetada de forma adversa por alterações das leis ou regulamentos fiscais ou por aumento de impostos ou redução de benefícios fiscais.</li> <li>▪ O endividamento significativo da REN poderá afetar negativamente a situação financeira e capacidade para suportar desenvolvimentos adversos e aumentos nas taxas de juro e a ausência de financiamento em condições favoráveis poderão afetar, de forma adversa e material, a atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN.</li> <li>▪ A REN pode ser afetada de forma adversa por flutuações nas taxas de juro.</li> <li>▪ A REN pode ser afetada por descidas adicionais na sua notação de risco de crédito.</li> <li>▪ A REN pode não ter capacidade para financiar os investimentos planeados.</li> <li>▪ A REN pode não conseguir executar com sucesso a sua estratégia de negócios, designadamente na medida em que a sua capacidade para atingir os seus objetivos se encontra condicionada por riscos específicos relacionados com atrasos na aprovação de planos de investimento.</li> <li>▪ A estratégia de crescimento internacional da REN poderá não ser bem-sucedida.</li> <li>▪ A não renovação ou o termo ou a resolução antecipada das concessões atribuídas à REN ou das autorizações ou licenças de que a REN dispõe podem impedir a realização do valor total de certos ativos e provocar perdas de lucros futuros, sem que haja uma compensação adequada.</li> <li>▪ A cessação das parcerias celebradas entre a REN e a SGID e a Oman Oil pode afetar negativamente a capacidade da REN de implementar a sua estratégia internacional e o seu financiamento.</li> <li>▪ Atrasos nos projetos de construção de redes podem afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.</li> <li>▪ A REN está sujeita a riscos operacionais.</li> <li>▪ As operações da REN podem dar lugar a acidentes graves para a saúde e segurança.</li> <li>▪ Uma falha nos sistemas informáticos poderá afetar adversamente as operações da REN.</li> <li>▪ A REN pode incorrer em custos futuros relativos aos planos de pensões de reforma e sobrevivência e de assistência médica.</li> <li>▪ A REN poderá enfrentar interrupções laborais que interfiram com as suas operações e atividade.</li> <li>▪ O sucesso da REN depende de reunir uma equipa de gestores qualificados e com experiência.</li> <li>▪ A REN está exposta a riscos de crédito, os quais poderão ser intensificados pelas condições macroeconómicas.</li> <li>▪ Os ativos da REN poderão ser danificados por catástrofes naturais e por catástrofes provocadas pelo homem e a REN pode incorrer em responsabilidades civis daí resultantes.</li> <li>▪ As atividades da REN estão sujeitas a extensa regulamentação ambiental.</li> <li>▪ A REN depende da expropriação de terrenos e da constituição de direitos de servidão sobre terrenos para a construção das redes de transporte e unidades de armazenamento.</li> <li>▪ A REN poderá enfrentar oposição pública ou falta de apoio das comunidades estabelecidas nas imediações das redes de transporte de gás natural e eletricidades existentes e/ou projetadas.</li> <li>▪ Parte dos ativos imobiliários da REN não se encontra registada junto do registo predial nem junto da autoridade tributária.</li> </ul>
--	--	---

D.3	<b>Informação de base sobre os principais riscos específicos dos valores mobiliários</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ O Acordo de Gestão de Consumo de Gás Natural celebrado entre a REN e a Transgás inclui uma disposição que pode ser entendida como “cláusula de nação mais favorecida”.</li> <li>▪ O preço de mercado das Ações poderá ser negativamente afetado por vendas subsequentes de ações por parte dos atuais acionistas.</li> <li>▪ A volatilidade do mercado poderá desencadear uma queda do preço das Ações e do valor do investimento, pelo que os investidores poderão não conseguir revender as suas Ações a um preço igual ou superior ao desta Oferta.</li> <li>▪ Quaisquer aumentos de capital da REN a realizar no futuro poderão ter um impacto negativo no preço das Ações e os acionistas poderão sofrer uma diluição das suas participações na medida em que não tenham capacidade para participar nos referidos aumentos de capital.</li> <li>▪ O pagamento de dividendos das Ações está sujeito a retenção na fonte em Portugal.</li> <li>▪ A REN poderá não conseguir pagar dividendos, ou os dividendos pagos poderão não ser consistentes com o histórico de pagamento de dividendos ou com a política de distribuição progressiva de dividendos.</li> <li>▪ Os acionistas de países que não adotaram o Euro enfrentam um risco de investimento suplementar decorrente das flutuações de taxa de câmbio relativamente à sua participação no capital social da REN.</li> <li>▪ Os direitos dos acionistas minoritários poderão ver-se limitados no quadro da lei portuguesa.</li> <li>▪ Certas disposições da lei portuguesa e os Estatutos poderão ter o efeito de impedir uma mudança de controlo na REN.</li> <li>▪ A OPV e Venda Direta Institucional poderão ser suspensas ou anuladas e a Venda Direta Institucional poderá ser resolvida, com base em razões de interesse público e até ao momento da liquidação física das Ações.</li> <li>▪ As alterações à estrutura acionista da REN, designadamente em resultado de oferta pública de aquisição, podem determinar alterações na sua estratégia e conseqüentemente afetar os seus resultados.</li> </ul>
<b>Secção E - Oferta</b>		
E.1	<b>Receitas líquidas totais e uma estimativa das despesas totais da oferta, incluindo as despesas estimadas cobradas ao investidor pelo emitente ou oferente.</b>	<p>O preço de venda de Ações na OPV, cujo critério e modo de fixação se encontra previsto na RCM2, será definido em data posterior à publicação do presente Prospeto e nos termos previstos na RCM2, pelo que não é possível na presente data indicar o montante líquido de receita da OPV. O preço de venda de Ações na Venda Direta Institucional e na OPV será, nos termos da RCM1 e da RCM2, fixado por despacho da Ministra de Estado e das Finanças ou, em caso de subdelegação, por despacho da Secretária de Estado do Tesouro, tendo em conta os critérios fixados na RCM2. Assim, não é possível na presente data indicar o montante líquido de receita da Oferta.</p> <p>Caso as Ações venham a ser integralmente alienadas, estima-se que o montante total da Oferta seja de 155,1 milhões de euros, apurado assumindo a cotação do dia 28 de maio de 2014 (ou seja, 2,641 euros por ação) e o desconto de 5% para as Ações a alienar a Trabalhadores da REN.</p>
E.2a	<b>Motivos da Oferta, afetação das receitas, montante líquido estimado das receitas</b>	<p>Os Oferentes receberão a totalidade do produto líquido resultante da venda das Ações no âmbito da Oferta, não existindo quaisquer receitas da Oferta que revertam para o Emitente.</p> <p>Não obstante não serem afetadas ao Emitente quaisquer receitas da Oferta, esta suportará um custo de aproximadamente €450.000, acrescidos de IVA, relativo a despesas incorridas no âmbito da Oferta.</p> <p>As receitas serão afetadas pelos Oferentes de acordo com o previsto na Lei-</p>

		<p>Quadro das Privatizações, nos seus estatutos e nos termos previstos nas deliberações dos respetivos órgãos sociais, conforme aplicável. Em concreto, nos termos da RCM2, as receitas auferidas no quadro da alienação pela CGD serão integralmente aplicadas na CGD para os efeitos do disposto na alínea d) do artigo 16.º da Lei-Quadro das Privatizações.</p> <p>No que se refere às receitas auferidas no quadro da alienação, pela Parpública, das Ações de que é titular, as mesmas serão utilizadas de acordo com a afetação que vier a ser definida ao abrigo do artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de setembro, nos termos do qual as receitas serão entregues ao Estado - que as poderá afetar, nos termos da Lei-Quadro das Privatizações, à amortização da dívida pública, à amortização da dívida do setor empresarial do Estado, ao serviço da dívida resultante de nacionalizações e ainda a novas aplicações de capital no setor produtivo - ou afetas pela Parpública a uma das seguintes finalidades legais: a) Amortização da dívida de empresas participadas; b) Novas aplicações de capital no setor produtivo. A opção a tomar será objeto de despacho da Ministra das Finanças, que concretizará a afetação das receitas, nos termos da lei.</p>
<p><b>E.3</b></p>	<p><b>Termos e condições da Oferta</b></p>	<p>No âmbito da Oferta e conforme determinado pelo Decreto-Lei de Reprivatização e complementado pelo Decreto-Lei n.º 70/2014, pela RCM1 e pela RCM2, procede-se, mediante uma OPV, à alienação de 11.748.000 Ações representativas de 2,2% do capital social da REN e, mediante uma Venda Direta Institucional, à alienação de 46.992.000 Ações representativas de 8,8% do capital social da REN, e assumindo a não utilização dos mecanismos de transmissibilidade de Ações entre lotes.</p> <p>Das Ações a alienar na OPV é reservado um lote de 587.400 Ações representativas de 0,11% do capital social da REN, para aquisição por Trabalhadores da REN e um lote de 11.160.600 Ações, representativas de 2,09% do capital social da REN, para aquisição pelo público em geral. As Ações não colocadas no âmbito desse mesmo lote, acrescem ao lote da oferta dirigida ao público em geral. Por outro lado, as Ações destinadas ao público em geral que não sejam colocadas acrescem ao lote reservado aos Trabalhadores da REN acima referido.</p> <p>As Ações a alienar pela Parpública e pela CGD que não forem destinadas à OPV, bem como aquelas que eventualmente não sejam colocadas no âmbito desta, são objeto de uma Venda Direta Institucional a um conjunto de instituições financeiras de lei pessoal portuguesa ou estrangeira, as quais ficam obrigadas a proceder à subsequente dispersão das Ações nos mercados de capitais, nos termos de um caderno de encargos aprovado pela RCM1 e da qual constitui anexo.</p> <p>Os números máximos de ações a alienar na OPV e na Venda Direta Institucional poderão ser alterados em função e na exata medida do que resultar da aplicação dos mecanismos de comunicabilidade entre a OPV e a Venda Direta Institucional na RCM1, com respeito pela proporção entre as ações a serem alienadas pela Parpública, por um lado, e pela CGD, por outro, em cada modalidade de venda.</p> <p>Caso a procura verificada na OPV exceder as Ações a alienar objeto da mesma, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser reduzido em percentagem não superior a 30% das Ações a alienar inicialmente destinadas à OPV, acrescendo a esta última a quantidade de Ações reduzida àquele lote.</p> <p>Por outro lado, se a procura verificada na Venda Direta Institucional exceder as Ações a alienar objeto desta, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser aumentado em percentagem não superior a 30%</p>

do lote que lhe foi inicialmente alocado, reduzindo-se no correspondente montante o lote de Ações a alienar pela Parpública e pela CGD destinado à OPV.

Caso a procura verificada seja inferior à oferta, no âmbito da OPV ou da Venda Direta Institucional, é assegurada a observância do princípio da proporcionalidade, em cada modalidade de venda, entre as Ações detidas respetivamente pela Parpública e pela CGD.

As Ações a oferecer na OPV poderão ser adquiridas durante o período que decorrerá entre as 8h30m do dia 2 de junho de 2014 e as 15h00 do dia 12 de junho de 2014, inclusive.

Em qualquer dos segmentos da OPV, a atribuição das Ações a cada ordem de compra far-se-á em lotes de 10 Ações, com um limite mínimo de 10 Ações e até um limite máximo de 40.000 Ações, no caso do segmento para o público em geral, e de 5.000 Ações, no segmento dirigido a Trabalhadores da REN. Caso tal venha a demonstrar-se necessário, a atribuição de Ações será efetuada através de rateio ou sorteio, conforme definido na RCM1, de acordo com os seguintes princípios:

- Havendo necessidade de rateio, o conjunto de ordens de compra transmitidas durante o 1.º período da OPV, compreendido entre o 1.º dia útil em que este se inicia e o 5.º dia útil antes do seu termo, inclusive, beneficiam de um coeficiente de rateio superior ao das demais ordens, na percentagem de 100%, salvo se aquelas ordens puderem ser integralmente satisfeitas com a aplicação de coeficiente de rateio inferior;
- As Ações a atribuir a cada ordem serão iguais ao maior número inteiro múltiplo de 10 contido na multiplicação do respetivo coeficiente pela quantidade da ordem;
- As Ações que remanescerem em resultado do processo de atribuição previsto nos números anteriores serão atribuídas em lotes de 10 Ações, por sorteio, primeiramente entre o conjunto das ordens de compra manifestadas durante o primeiro período da OPV e após a satisfação de cada um destas com um lote cada, entre as demais ordens de compra.

De seguida apresenta-se um quadro que resume as datas previstas que se consideram mais relevantes ao longo das principais fases da Oferta e do processo de admissão à negociação:

Descrição das principais fases da Oferta	Data prevista
Data de aprovação do Prospeto	30 de maio de 2014
Período de receção das ordens de compra na Oferta Pública de Venda	De 2 de junho a 12 de junho de 2014
1.º Período da Oferta Pública de Venda	De 2 de junho a 4 de junho de 2014
2.º Período da Oferta Pública de Venda	De 5 de junho a 12 de junho de 2014
Data a partir da qual as ordens de compra na Oferta Pública de Venda se tornam irrevogáveis (inclusive)	9 de junho de 2014
Período de <i>bookbuilding</i> para a Venda Direta Institucional	De 2 de junho a 12 de junho de 2014
Envio pelos intermediários financeiros das ordens de compra recebidas para a Oferta Pública de Venda à Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.	Diariamente desde as 8:00 horas às 19:00 horas, do dia 2 de junho a 12 de junho de 2014, com exceção do último dia no qual as ordens terão que ser transmitidas até as 16:30 horas
Fixação do preço final da Oferta Pública de Venda e da Venda Direta Institucional	13 de junho de 2014
Alocação de Ações na Venda Direta Institucional	13 de junho de 2014
Data da Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta Pública de Venda	16 de junho de 2014
Liquidação física e financeira das Ações alienadas na Oferta Pública de Venda	17 de junho de 2014
Liquidação física e financeira das Ações alienadas na Venda Direta Institucional	17 de junho de 2014

Data prevista para a admissão à negociação das Ações (após liquidação física e financeira)	17 de junho de 2014
Fim do período de indisponibilidade para as Ações destinadas à reserva de Trabalhadores da REN	15 de setembro de 2014

Nos termos da RCM1, se razões de relevante interesse público o aconselharem e até ao momento da liquidação física das compras e vendas realizadas na Sessão Especial de Mercado Regulamentado, a OPV poderá ser anulada ou suspensa mediante despacho da Ministra de Estado e das Finanças. De igual forma, a Venda Direta Institucional poderá ser suspensa ou anulada, se razões de relevante interesse público o aconselharem, por despacho da Ministra de Estado e das Finanças, até ao momento da liquidação física. Acresce que, por razões de interesse público, e sem prejuízo da possibilidade de anulação e suspensão do processo de reprivatização do capital social do Emitente, a Venda Direta Institucional pode ser resolvida pela Parpública e pela CGD, após autorização da Ministra de Estado e das Finanças, até ao momento da liquidação física.

Se, entre a data da sua aprovação e a data de admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da OPV, o Emitente e os Oferentes deverão requerer imediatamente à CMVM a aprovação de adenda ou retificação do Prospeto. Os investidores que tenham aceite a Oferta antes de publicada a adenda ou a retificação têm o direito de revogar a sua aceitação, no prazo de 2 dias úteis após a divulgação da adenda ou da retificação, desde que a deficiência, o facto anterior ou o facto novo, seja detetado, conhecido ou ocorra antes de terminar o prazo da Oferta e da entrega das Ações.

É reservado um lote de 587.400 Ações para aquisição pelos Trabalhadores da REN, isto é às pessoas que (i) estejam, à data da publicação da RCM1, ao serviço da REN ou de qualquer das Sociedades Elegíveis ou que (ii) não se encontrando na situação referida em (i), tenham mantido vínculo laboral durante mais de 3 anos com qualquer das mencionadas Sociedades Elegíveis, exceto aquelas cujo respetivo vínculo laboral tenha cessado por despedimento em consequência de processo disciplinar e aquelas que tenham solicitado a cessação do respetivo contrato de trabalho. Para este efeito, para além da REN, são Sociedades Elegíveis, isto é a cujos trabalhadores é reservado um lote para aquisição de Ações, as seguintes sociedades: REN Rede Eléctrica, REN Gasodutos, REN Atlântico, REN Armazenagem, RENTELECOM, REN Finance, REN Trading, Enondas, REN Serviços, REN Gás. Estes trabalhadores beneficiam de um desconto de 5% relativamente ao preço das ações oferecidas ao público em geral, as quais ficam sujeitas a um regime de indisponibilidade quanto à sua transmissão ou oneração, por um prazo de 90 dias a contar do respetivo registo em conta de valores mobiliários. Os trabalhadores podem, individualmente e no lote que lhes é destinado, manifestar ordens de compra até 5.000 ações.

É reservado um lote para o público em geral de 11.160.600 Ações, podendo ser dadas ordens de compra individualmente neste lote até 40.000 Ações.

O Caixa - Banco de Investimento, S.A. é o intermediário financeiro responsável pela prestação dos serviços de assistência aos Oferentes e ao Emitente na OPV, nos termos e para os efeitos do artigo 337.º do Cód.VM. Foi constituído um sindicato para a colocação das ações na OPV, incluindo os seguintes intermediários financeiros:

		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Chefe do Consórcio: Caixa - Banco de Investimento, S.A.</li> <li>▪ Co-líderes: Caixa Geral de Depósitos, S.A. Banco Comercial Português, S.A. Banco ActivoBank, S.A. Banco Santander Totta, S.A.</li> </ul> <p>A OPV não é objeto de tomada firme nem de garantia de colocação. Será celebrado pelos Oferentes e pelo sindicato de bancos encarregues da Venda Direta Institucional, o Contrato de Venda Direta Institucional relativamente às Ações objeto da Venda Direta Institucional que é parte da Oferta, e que integra as seguintes instituições financeiras:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Coordenadores Globais e <i>bookrunners</i>: Caixa - Banco de Investimento, S.A. <i>Merrill Lynch International</i></li> <li>▪ Co-líderes: Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. Banco Português de Investimento, S.A.</li> </ul>
E.4	Interesses significativos para a Oferta e situações de conflito de interesses	No que respeita quer à Oferta Pública de Venda quer à Venda Direta Institucional, os Oferentes pagarão aos Coordenadores Globais e a outras instituições financeiras integrantes do sindicato da OPV e do sindicato da Venda Direta Institucional, uma comissão máxima global de 1,2% calculada sobre o resultado global bruto da alienação das Ações na Oferta, o que corresponde a um montante máximo de 1,9 milhões de euros assumindo a cotação do dia 28 de maio de 2014 (ou seja, 2,641 euros por ação), à qual acrescem eventuais encargos fiscais à taxa legal em vigor.
E.5	Nome da pessoa ou entidade que propõe a venda dos valores mobiliários. Acordos de bloqueio ( <i>lock-up</i> )	As entidades oferentes das Ações são a Párpública - Participações Públicas (SGPS), S.A., com sede na Avenida Defensores de Chaves, n.º 6, em Lisboa, e a Caixa Geral de Depósitos, S.A., com sede na Avenida de João XXI, n.º 63, em Lisboa.
		<p>A Sociedade acordou com os bancos integrantes do sindicato da Venda Direta Institucional que, por um período de 90 dias a contar da celebração do <i>Underwriting Agreement</i>, não irá, sem o consentimento prévio dos Coordenadores Globais, direta ou indiretamente, praticar os seguintes atos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transmitir ações ou valores mobiliários representativos de, ou convertíveis em, ou passíveis de exercício sobre, ou permutáveis com, ações da Sociedade (incluindo, designadamente, oferecer, onerar, prometer vender, transferir qualquer opção ou direito de adquirir);</li> <li>▪ Celebrar <i>swaps</i> ou outros derivados ou outros contratos ou transações com efeito económico equivalente;</li> <li>▪ Emitir ou levar a cabo quaisquer atos destinados a emitir ações representativas do capital social da Sociedade, ou valores mobiliários convertíveis, ou valores mobiliários que incluam um direito de subscrição/permuta, <i>warrants</i>, ou outros valores mobiliários de natureza equivalente, com algumas exceções.</li> </ul>
E.6	Indicar o montante e a percentagem de diluição imediata resultante da Oferta	Não Aplicável. Na medida em que as Ações se encontram emitidas e que não existirá emissão e/ou subscrição de novas ações do Emitente, não ocorrerá diluição de participações sociais.
E.7	Despesas estimadas cobradas ao investidor pelo Emitente ou pelos Oferentes	Não serão cobradas quaisquer despesas ao investidor pelo Emitente ou pelos Oferentes. As eventuais despesas pela transmissão de ordens e pela manutenção de contas de registo de valores mobiliários dependem do que estiver fixado, a cada momento, nos preçários dos intermediários financeiros para este tipo de serviços.

### 3. DEFINIÇÕES

Exceto se expressamente indicado de outro modo, os termos a seguir mencionados têm, no presente Prospeto, os significados aqui referidos:

<b>“Ações”</b>	As 58.740.000 ações escriturais e nominativas, com valor nominal de 1 euro, atualmente da Categoria B, mas que se irão converter automaticamente em ações ordinárias com a sua alienação no âmbito da Oferta, representativas de 11% do capital social da REN que são objeto da Oferta pela Parpública e pela CGD.
<b>“Ações a alienar a Trabalhadores da REN”</b>	As 587.400 Ações a alienar na OPV no âmbito do lote reservado aos Trabalhadores da REN, representativas de 0,11% do capital social da REN, beneficiando de um desconto de 5% relativamente ao preço das Ações oferecidas ao público em geral, as quais ficam sujeitas a um regime de indisponibilidade quanto à sua transmissão ou oneração, por um prazo de 90 dias a contar do respetivo registo em conta de valores mobiliários.
<b>“Ações a alienar na Oferta Pública de Venda”</b>	As 11.748.000 Ações a alienar no âmbito da OPV representativas de 2,2% do capital social da REN.
<b>“Ações a alienar na Venda Direta Institucional”</b>	As 46.992.000 Ações a alienar no âmbito da Venda Direta Institucional representativas de cerca de 8,8% do capital social da REN.
<b>“Ações a alienar pela CGD”</b>	As 5.868.660 Ações representativas de 1,1% do capital social da REN a alienar pela CGD no âmbito da Oferta de acordo com a RCM1, com a RCM2 e com a deliberação do Conselho de Administração da CGD com data de 21 de maio de 2014.
<b>“Ações a alienar pela Parpública”</b>	As 52.871.340 Ações representativas de 9,9% do capital social da REN a alienar pela Parpública na Oferta de acordo com a RCM 1, com a RCM2 e com a deliberação da Comissão Executiva da Parpública com data de 23 de maio de 2014.
<b>“Ações da Categoria B”</b>	As ações escriturais e nominativas, com valor nominal de um euro, representativas do capital social da REN, cujo único direito especial consiste na não sujeição à limitação dos direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º dos Estatutos e que se irão converter automaticamente em ações ordinárias com a sua alienação no âmbito da Oferta, conforme previsto nos Estatutos da REN.
<b>“Atual Quadro Legislativo da Eletricidade”</b>	O atual quadro legislativo do setor da eletricidade estabelecido pela legislação europeia e portuguesa, incluindo esta última o Decreto-Lei n.º 78/2011, de 20 de junho, que alterou e republicou o Decreto-Lei n.º 29/2006, de 15 de fevereiro, e o Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, conforme posteriormente alterados e republicados, respetivamente, pelo Decreto-Lei n.º 215-A/2012, de 8 de outubro, e pelo Decreto-Lei n.º 215-B/2012, de 8 de outubro, que conjuntamente estabelecem o enquadramento jurídico geral do SEN.
<b>“Atual Quadro Legislativo do Gás”</b>	O atual quadro legislativo do setor do gás natural estabelecido pela legislação europeia e portuguesa, incluindo esta última o Decreto-Lei n.º 77/2011, de 20 de junho, que alterou e republicou o Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro, que estabelece as bases gerais da organização e do funcionamento do SNGN e o Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho, tal como posteriormente alterado, respetivamente, pelo Decreto-Lei n.º 230/2012 e pelo Decreto-Lei n.º 231/2012, ambos de 26 de outubro.

“CAE”	Os 33 contratos de aquisição de energia celebrados entre 1993 e 1996 com os titulares de centros eletroprodutores térmicos e hídricos localizados em Portugal continental.
“CAGR” ou “t.c.m.a.”	A taxa anual de crescimento composta (“ <i>compound annual growth rate</i> ”).
“CCGT”	Os centros eletroprodutores de ciclo combinado a gás natural.
“CDS”	<i>Credit default swap</i> .
“Central de Valores Mobiliários” ou “CVM”	O sistema centralizado de valores mobiliários escriturais gerido pela Interbolsa e composto por conjuntos interligados de contas, através das quais se processa a constituição e a transferência dos valores mobiliários nele integrados e se assegura o controlo da quantidade dos valores mobiliários em circulação e dos direitos sobre eles constituídos.
“CESE”	Contribuição Extraordinária sobre o Setor da Energia, cujo regime foi criado pelo artigo n.º 228 da Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro.
“CGD”	A Caixa Geral de Depósitos, S.A.
“CMEC”	Os custos para a manutenção do equilíbrio contratual relacionados com os CAE.
“CMVM”	A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
“Cód.VM”	O Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, conforme alterado.
“Código do IRC”	O Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, conforme alterado.
“Código do IRS”	O Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, tal como aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de novembro, conforme alterado.
“Comercializador de Último Recurso do SEN”	A entidade titular de licença de comercialização de energia elétrica sujeita a obrigações de serviço universal, atualmente a EDP - Serviço Universal S.A. e 10 cooperativas, juntas de freguesia e empresas.
“Comercializador de Último Recurso do SNGN”	A entidade titular de licença de comercialização de gás natural sujeita a obrigações de serviço público, atualmente a Beiragás - Companhia de Gás das Beiras, S.A., a Diana Gás - Sociedade Distribuidora de Gás Natural de Évora, S.A., a Dunensegás - Sociedade Distribuidora de Gás Natural do Douro, S.A., a EDP Gás Universal, S.A., a LisboaGás Comercialização, S.A., a Lusitanagás Comercialização, S.A., a Medigás - Sociedade Distribuidora de Gás Natural do Algarve, S.A., a Paxgás - Sociedade Distribuidora de Gás Natural de Beja, S.A., a Transgás, S.A., a Setgás Comercialização, S.A., a Sonorgás - Sociedade de Gás do Norte, S.A. e a Tagusgás - Empresa de Gás do Vale do Tejo, S.A.
“Contrato de Venda Direta”	O contrato entre a Párpública, a CGD e os bancos integrantes do sindicato da Venda Direta Institucional, que rege a transmissão das Ações a alienar na Venda Direta Institucional a celebrar no dia útil imediatamente a seguir ao termo do período da OPV.

<b>“Coordenadores Globais”</b>	O Caixa - Banco de Investimento, S.A. e o <i>Merrill Lynch International</i> .
<b>“CSC”</b>	O Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, conforme alterado.
<b>“Decreto-Lei de Reprivatização”</b>	O Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro, que aprova a 2.ª fase do processo de reprivatização da REN.
<b>“Decreto-Lei n.º 70/2014”</b>	O Decreto-Lei n.º 70/2014, de 9 de maio, que aprova o período e regime de indisponibilidade das Ações a adquirir pelos Trabalhadores da REN.
<b>“Decreto-Lei n.º 29/2006”</b>	O Decreto-Lei n.º 29/2006, de 15 de fevereiro, na redação que lhe foi conferida pelo Decreto-Lei n.º 215-A/2012, de 8 de outubro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 104/2010, de 29 de setembro, pelo Decreto-Lei n.º 78/2011, de 20 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 112/2012, de 23 de maio, e pela Declaração de Retificação n.º 74/2012, de 17 de dezembro, o qual estabelece os princípios gerais relativos à organização e funcionamento do SEN, bem como ao exercício das atividades de produção, transporte, distribuição e comercialização de eletricidade e à organização dos mercados de eletricidade.
<b>“Decreto-Lei n.º 30/2006”</b>	O Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro, na redação que lhe foi conferida pelo Decreto-Lei n.º 230/2012, de 26 de outubro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 66/2010, de 11 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 77/2011, de 20 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 74/2012, de 26 de março, e pelo Decreto-Lei n.º 112/2012, de 23 de maio, o qual estabelece os princípios gerais relativos à organização e ao funcionamento do SNGN, bem como ao exercício das atividades de receção, armazenamento, transporte, distribuição e comercialização de gás natural, e à organização dos mercados de gás natural.
<b>“DGEG”</b>	A Direção Geral de Energia e Geologia.
<b>“Diretiva da Eletricidade”</b>	A Diretiva n.º 2009/72/CE, de 13 de julho, do Parlamento Europeu e do Conselho.
<b>“Diretiva do Gás”</b>	A Diretiva n.º 2009/73/CE, de 13 de julho, do Parlamento Europeu e do Conselho.
<b>“Diretiva dos Prospetos”</b>	A Diretiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, conforme alterada pela Diretiva n.º 2008/11/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de março de 2008, pela Diretiva n.º 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, pela Diretiva 2010/78/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, pela Diretiva 2013/50/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013 e pela Diretiva n.º 2014/51/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014.
<b>“EBIT”</b>	<i>“Earnings before interest and taxes”</i> , isto é resultado operacional.
<b>“EBITDA”</b>	<i>“Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization”</i> , isto é o resultado líquido, excluindo custos com amortizações/depreciações, juros e impostos.
<b>“EDP”</b>	A “EDP - Energias de Portugal, S.A.”.
<b>“EDP Distribuição”</b>	A “EDP - Distribuição - Energia, S.A.”.

<b>“EDP Serviço Universal”</b>	A “EDP - Serviço Universal, S.A.”.
<b>“Emitente” ou “Sociedade” ou “Empresa” ou “REN”</b>	A “REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.”.
<b>“Enondas”</b>	A “Enondas, Energia das Ondas, S.A.”.
<b>“ERSE”</b>	A Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos.
<b>“Estatutos” ou “Contrato de Sociedade”</b>	Os estatutos atualizados do Emitente.
<b>“Euro”, “euro”, “EUR” ou “€”</b>	O euro, a moeda única Europeia.
<b>“Euronext Lisbon”</b>	O mercado regulamentado gerido pela “Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.”.
<b>“EU ETS”</b>	O regime comunitário de licenças e emissão da UE estabelecido pela Diretiva n.º 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de outubro de 2003, relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade e que altera a Diretiva n.º 96/61/CE do Conselho, conforme posteriormente alterada pela Diretiva n.º 2004/101/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de outubro de 2004, Diretiva n.º 2008/101/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de novembro de 2008, pelo Regulamento (CE) n.º 219/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de março de 2009, e pela Diretiva n.º 2009/29/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de abril de 2009.
<b>“Galp Energia”</b>	A “Galp Energia SGPS, S.A.”.
<b>“GNL”</b>	Gás natural liquefeito.
<b>“HCB”</b>	A “Hidroelétrica de Cahora Bassa, S.A.”.
<b>“IFRS”</b>	As Normas Internacionais de Relato Financeiro (“ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”).
<b>“Interbolsa”</b>	A Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., com sede em Avenida da Boavista, 3433 - 4100-138 Porto - Portugal.
<b>“ISIN”</b>	O número internacional de identificação de títulos (“ <i>International Securities Identification Number</i> ”).
<b>“IVA”</b>	O imposto sobre o valor acrescentado.
<b>“MAT”</b>	Muito alta tensão.
<b>“MIBEL”</b>	O mercado Ibérico de eletricidade.
<b>“MIBGAS”</b>	O mercado Ibérico de gás natural.
<b>“MWh”</b>	Um milhar de kWh.

<b>“Ofertantes”</b>	A Parpública e a CGD.
<b>“Oferta”</b>	A Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional.
<b>“Oferta Pública de Venda” ou “OPV”</b>	A oferta pública de venda de 11.748.000 Ações representativas de 2,2% do capital social da REN, prevista no artigo 7.º do Decreto-Lei de Reprivatização e na alínea a) do n.º 1 da RCM1.
<b>“Oferta Reservada a Trabalhadores”</b>	A oferta de Ações reservada a Trabalhadores da REN, nos termos do artigo 7.º do Decreto-Lei de Reprivatização, dos artigos 1.º e 2.º do Decreto-Lei n.º 70/2014 e dos artigos 2.º e 4.º da RCM1.
<b>“OMIE”</b>	O “Operador del Mercado Ibérico de Energía - Polo Español, S.A.”.
<b>“OMIP”</b>	O “Operador do Mercado Ibérico (Portugal), SGPS, S.A.”.
<b>“ORD”</b>	O operador da rede de distribuição (no âmbito do (i) SEN, a EDP - Distribuição, S.A. e do (ii) SNGN, tendo este como operadores das redes de distribuição regionais a EDP - Gás Distribuição, S.A., a LisboaGás GDL, S.A., a Beiragás - Companhia de Gás das Beiras, S.A., a Tagus - Empresa de Gás do Vale do Tejo, S.A., a Lusitania Gás - Companhia de Gás do Centro, S.A., a Setgás - Sociedade de Distribuição de Gás Natural, S.A.). No que respeita aos operadores de redes de distribuição locais, vide definição de Comercializador de Último Recurso do SNGN.
<b>“ORT”</b>	O operador da rede de transporte (no âmbito do (i) SEN, a REN Rede Eléctrica, e do (ii) SNGN, a REN Gasodutos).
<b>“OS”</b>	O ORT enquanto responsável pelo desempenho das suas funções de gestão técnica global do sistema em que se integra (no âmbito do (i) SEN, a REN Rede Eléctrica, e do (ii) SNGN, a REN Gasodutos).
<b>“PAEF”</b>	O Programa de Assistência Económica e Financeira acordado em 2011 pela República Portuguesa com a Comissão Europeia, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Central Europeu.
<b>“Parpública”</b>	A “PARPÚBLICA - Participações Públicas (SGPS), S.A.”.
<b>“PDIRGN”</b>	O Plano decenal indicativo de desenvolvimento e investimento da RNTIAT.
<b>“PDIRT”</b>	O Plano para o Desenvolvimento e Investimento na Rede de Transporte.
<b>“RAB”</b>	A base de ativos regulados (“regulated asset base”), correspondendo ao valor dos ativos intangíveis, tal como definido pela ERSE (exclui imobilizado em curso), líquidos de amortizações e de subsídios associados à atividade regulada aceite pelo regulador.
<b>“RCM 1”</b>	A Resolução do Conselho de Ministros n.º 32/2014, de 24 de abril, que estabelece as condições finais e concretas da 2.ª fase de reprivatização da REN, quer no que se refere à Oferta Pública de Venda quer no que se refere à Venda Direta Institucional.
<b>“RCM 2”</b>	A Resolução do Conselho de Ministros n.º 35-A/2014, de 30 de maio, que complementa a definição das condições finais e concretas da 2.ª fase de reprivatização da REN.
<b>“REE”</b>	A “Red Eléctrica de España, S.A.”.

<b>“Regulamento Tarifário do Setor da Eletricidade”</b>	O Regulamento da ERSE n.º 2/2011, de 27 de julho, alterado pela Diretiva ERSE n.º 6/2011, de 15 de dezembro, e pela Diretiva ERSE n.º 24/2013, de 13 de dezembro, o qual estabelece os critérios e métodos para a formulação de tarifas, designadamente, mas sem limitar, de acesso às redes, bem como as tarifas de venda a clientes finais de eletricidade a aplicar pelo Comercializador de Último Recurso do SEN.
<b>“Regulamento Tarifário do Setor do Gás Natural”</b>	O Regulamento da ERSE n.º 139-E/2013, de 9 de abril, que estabelece os critérios e métodos para o cálculo e fixação de tarifas, designadamente mas sem limitar, de acesso às redes, bem como as tarifas de venda a clientes finais de gás natural a aplicar pelo Comercializador de Último Recurso do SNGN.
<b>“Regulamento 809/2004”</b>	O Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, objeto da retificação publicada no Jornal Oficial n.º L 215, de 16 de junho de 2004, tal como alterado pelo Regulamento (CE) n.º 1787/2006 da Comissão, de 4 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 337, de 5 de dezembro de 2006, pelo Regulamento (CE) n.º 211/2007 da Comissão, de 27 de fevereiro, publicado no Jornal Oficial n.º L 61, de 28 de fevereiro de 2007, pelo Regulamento (CE) n.º 1289/2008 da Comissão, de 12 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 340, de 19 de dezembro de 2008, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 311/2012 da Comissão, de 21 de dezembro de 2011, publicado no Jornal Oficial n.º L 103 de 13 de abril de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 486/2012 da Comissão, de 30 de março, publicado no Jornal Oficial n.º L 150 de 9 de junho de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 862/2012 da Comissão, de 4 de junho, publicado no Jornal Oficial n.º L 256 de 22 de setembro de 2012 e pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 759/2013 da Comissão, de 30 de abril de 2013, publicado no Jornal Oficial n.º L 213, de 8 de agosto de 2013.
<b>“REN Armazenagem”</b>	A “REN - Armazenagem, S.A.”.
<b>“REN Atlântico”</b>	A “REN Atlântico, Terminal GNL, S.A.”.
<b>“REN Finance”</b>	A “REN Finance, B.V.”.
<b>“REN Gás”</b>	A “REN, Gás, S.A.”.
<b>“REN Gasodutos”</b>	A “REN Gasodutos, S.A.”.
<b>“REN Rede Eléctrica”</b>	A “REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A.”.
<b>“REN Serviços”</b>	A “REN Serviços, S.A.”.
<b>“RENTELECOM”</b>	A “RENTELECOM - Comunicações, S.A.”.
<b>“REN Trading”</b>	A “REN Trading, S.A.”.
<b>“RNT”</b>	A rede nacional de transporte de eletricidade em Portugal continental.
<b>“RNTGN”</b>	A rede nacional de transporte de gás natural em Portugal continental.
<b>“RNTIAT”</b>	A rede nacional de transporte, infraestruturas de armazenamento e terminais de GNL em Portugal continental.
<b>“RoR”</b>	“Rate of return”, taxa de retorno dos ativos regulados.

“SCADA”	“Supervisory Control and Data Acquisition”.
“SEN”	O sistema elétrico nacional instituído pelo Decreto-Lei n.º 29/2006 e pelo Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, na sua versão atualizada.
“Sessão Especial de Mercado Regulamentado”	A sessão especial realizada pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. destinada ao apuramento dos resultados da OPV.
“SGID”	A “State Grid International Development”.
“Sindicato da Venda Direta Institucional”	O conjunto de bancos integrantes do sindicato da Venda Direta Institucional, composto por Caixa - Banco de Investimento, S.A., Merrill Lynch International, Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. e Banco Português de Investimento, S.A.
“SNGN”	O sistema nacional de gás natural instituído pelo Decreto-Lei n.º 30/2006, e pelo Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho, e posteriores atualizações e republicações.
“Sociedades Elegíveis”	As sociedades identificadas no Anexo I da RCM1 e no Capítulo 9 - “Descrição do Segmento da Oferta reservado a Trabalhadores da REN” deste Prospeto.
“Tejo Energia”	A “Tejo Energia, S.A.”.
“TIE”	O tempo de interrupção equivalente.
“Trabalhadores da REN”	As pessoas que (i) estejam, à data da publicação da RCM1, ao serviço da REN ou de qualquer das Sociedades Elegíveis e que (ii) não se encontrando na situação referida em (i), tenham mantido vínculo laboral durante mais de três anos com qualquer das Sociedades Elegíveis, exceto aquelas cujo respetivo vínculo laboral tenha cessado por despedimento em consequência de processo disciplinar e aquelas que tenham solicitado a cessação do respetivo contrato de trabalho.
“Transgás”	A “Transgás - Sociedade Portuguesa de Gás Natural, S.A.”.
“Turbogás”	A “Turbogás - Produtora Energética, S.A.”.
“UAG”	As unidades autónomas de gás.
“UAS”	A tarifa de uso do armazenamento subterrâneo de gás natural.
“UE”	A União Europeia.
“UGS”	A tarifa de uso global do sistema.
“Underwriting Agreement”	O contrato entre o Emitente, a Parpública, a CGD e os bancos integrantes do Sindicato da Venda Direta Institucional, que regula as obrigações relativas à oferta e venda das Ações objeto da Venda Direta Institucional, a celebrar no dia útil imediatamente a seguir ao termo do período da OPV.
“URT”	A tarifa de uso da rede de transporte.
“UTRAR”	A tarifa de uso do terminal de receção, armazenamento e regaseificação de GNL.

<b><i>“Venda Direta Institucional”</i></b>	A operação de Venda Direta Institucional de 46.992.000 Ações representativas de 8,8% do capital social da REN, prevista no artigo 6.º do Decreto-Lei de Reprivatização e na alínea b) do n.º 1 da RCM1.
--	---

#### 4. FATORES DE RISCO

O investimento nas Ações envolve riscos de natureza diversa. Os potenciais investidores deverão ter em consideração toda a informação contida neste Prospeto e, em particular, os riscos que em seguida se descrevem, antes de tomarem qualquer decisão de investimento. O texto que se segue descreve os riscos mais significativos e suscetíveis de afetar a REN, mas que não constituem os únicos riscos inerentes à REN. Adicionalmente, podem existir alguns riscos atualmente desconhecidos e outros que, apesar de serem atualmente considerados como não relevantes, se venham a tornar relevantes no futuro. A evolução dos negócios, a situação financeira ou os resultados operacionais da REN poderão ser afetados de forma adversa em virtude dos riscos descritos.

O valor de mercado das Ações poderá diminuir devido a qualquer um dos riscos descritos e os investidores podem perder a totalidade ou parte do seu investimento. Este Prospeto contém igualmente declarações sobre factos futuros que implicam riscos e incertezas. Os resultados efetivos podem diferir materialmente dos previstos nestas declarações sobre factos futuros devido a determinados fatores, incluindo os riscos enfrentados pela REN, descritos abaixo e em qualquer outra parte do presente Prospeto.

##### 4.1. RISCOS RELACIONADOS COM CONDIÇÕES MACROECONÓMICAS

***A REN é afetada pelos desenvolvimentos da economia portuguesa, que se encontra num período de considerável instabilidade macroeconómica.***

Atualmente, os rendimentos da REN resultam substancialmente de atividades desenvolvidas em Portugal. Consequentemente, a REN é afetada, a vários níveis, pelos desenvolvimentos da economia portuguesa. Ainda que os seus rendimentos e resultados operacionais se encontrem relacionados com a dimensão do seu RAB, e não com as quantidades de eletricidade e gás transmitidas, o RAB da REN poderá deixar de crescer, em consequência de decréscimos no consumo de energia (como os ocorridos recentemente em Portugal) causados por declínios na atividade económica. Acresce que, em tempos de condições económicas e sociais difíceis, poderão ser adotadas medidas regulatórias e fiscais que se revelem desfavoráveis para os interesses da REN e que sejam suscetíveis de afetar, adversa e significativamente, a sua atividade, a sua condição financeira e os seus resultados operacionais.

A crise financeira e económica que tem afetado a economia mundial desde meados de 2007 afetou, severa e negativamente, a economia portuguesa. O início da crise da dívida soberana na zona euro e as preocupações com os altos níveis de défice orçamental e de dívida pública levaram o Governo Português a solicitar, em abril de 2011, assistência financeira internacional do FMI, da Comissão Europeia e do Banco Central Europeu (“**BCE**”). Neste enquadramento, a atividade económica em Portugal contraiu-se em resultado da redução na despesa pública e privada, de condições de financiamento mais restritivas e do aumento do desemprego. De acordo com as estimativas do Banco de Portugal, o PIB português contraiu, em base anual, 1,4% em 2013

A situação económica em Portugal tem sido complexa e difícil. Os défices orçamentais adicionais, a persistência da instabilidade nos mercados financeiros internacionais, a dificuldade de obtenção de financiamento externo em condições aceitáveis, o processo de redução dos níveis de endividamento nos setores privado e público, a implementação de reformas estruturais no mercado de trabalho e as pressões resultantes do aumento da carga fiscal sobre o rendimento disponível das famílias e das empresas contribuíram para um ambiente económico difícil que, apesar da melhoria dos indicadores macroeconómicos, Portugal ainda enfrenta.

De acordo com o FMI, é expectável que o PIB português cresça 1,2% em 2014 e 1,5% em 2015. A OCDE é menos otimista e prevê que o PIB cresça 0,4% em 2014 e 1,1% em 2015.

Apesar destas previsões de crescimento e da descida da taxa de desemprego em Portugal, desde o segundo trimestre de 2013, para 15,3% por referência ao quarto trimestre de 2013, subsiste ainda um grau de incerteza elevado quanto à economia portuguesa.

Qualquer deterioração adicional nas condições económicas globais, incluindo alterações negativas ao nível do risco de crédito de outros países da UE, da solvabilidade dos bancos portugueses ou internacionais ou alterações na zona Euro, poderá suscitar preocupações adicionais em relação à economia portuguesa. Por

sua vez, tal será suscetível de afetar, adversa e significativamente, a atividade da REN, a sua situação financeira e os seus resultados operacionais.

***O Programa de Assistência Económica e Financeira obriga à adoção de determinadas reformas estruturais para o período de 2011 a 2014.***

Em 5 de maio de 2011, o Governo Português anunciou ter celebrado um memorando de entendimento com a Comissão Europeia, o FMI e o BCE (conjuntamente designados por “Troika”) a respeito do PAEF. O PAEF garante assistência financeira significativa a Portugal, disponibilizando até 78 mil milhões de euros para o período de 2011 a 2014. Esta assistência está repartida entre 26 mil milhões de euros a serem concedidos pelo FMI, ao abrigo do “Mecanismo Alargado de Financiamento”, e os remanescentes 52 mil milhões de euros a serem financiados pela UE. O PAEF foi aprovado pela Comissão Europeia, a 10 de maio de 2011, e pelos Ministros das Finanças dos Estados-Membros da UE, a 16 de maio de 2011. A disponibilização do financiamento está condicionada ao cumprimento por parte de Portugal de um conjunto de medidas de natureza orçamental e estrutural, cuja implementação está a ser monitorizada trimestralmente pela Troika durante a vigência do PAEF.

Os objetivos e medidas constantes do PAEF são os seguintes: (i) redução do défice orçamental abaixo de 3,0% do PIB até 2015; (ii) apoio à desalavancagem do setor dos serviços financeiros, incluindo a imposição de fundos próprios reforçados (“*capital buffers*”); (iii) reestruturação de determinados organismos públicos; e (iv) adoção de novos quadros regulatórios para os mercados de trabalho, de arrendamento e outros mercados. Em maio de 2014, Portugal tinha cumprido globalmente com os objetivos estabelecidos no PAEF e já tinham sido concluídas pela Troika as 12 avaliações a efetuar durante o programa. Portugal já recebeu a quase totalidade do financiamento, estando os desembolsos finais previstos para o mês de junho.

A capacidade de o Governo Português cumprir as obrigações estabelecidas no PAEF pode ser afetada por desenvolvimentos políticos ou judiciais. Qualquer alteração no clima político ou qualquer decisão judicial desfavorável relativa à implementação das medidas estruturais previstas no PAEF (nomeadamente do Tribunal Constitucional) pode representar um revés para as atuais políticas de estabilização e reforma.

O PAEF e a sua implementação poderão, no curto prazo, afetar adversamente a economia portuguesa. Acresce que, ainda que o PAEF seja implementado com sucesso, tal não garante a retoma do crescimento da economia portuguesa nem minimiza as preocupações com os níveis de endividamento externo da República Portuguesa.

Caso se venha a verificar uma deterioração das condições económicas globais, incluindo do perfil de crédito de outros países da UE, tal poderá, também, aumentar as preocupações relativas à capacidade da República Portuguesa satisfazer as suas necessidades de financiamento. Tais elevados níveis de incerteza em relação ao ambiente macroeconómico, se combinados com um incumprimento, pela República Portuguesa, dos compromissos por si assumidos ao abrigo do PAEF e uma limitada disponibilidade de fundos nos mercados de capitais, poderão conduzir a uma necessidade de assistência externa adicional.

Quaisquer fatores que possam fragilizar ainda mais a situação económica portuguesa, ou impedir ou retardar qualquer possível recuperação, poderão afetar, adversa e significativamente, a atividade, a condição financeira e os resultados operacionais da REN.

***O final do PAEF poderá criar incerteza relativamente à capacidade do Estado Português para satisfazer as suas necessidades de financiamento através dos mercados de capitais.***

A situação económica de Portugal continua a ser difícil devido aos défices orçamentais, ao processo de redução dos níveis de endividamento nos setores privado e público, à implementação de reformas estruturais no mercado de trabalho e às pressões resultantes do aumento da carga fiscal sobre o rendimento disponível das famílias e despesas das empresas, que poderão afetar negativamente a capacidade da República Portuguesa obter financiamento externo em condições aceitáveis.

Ainda que o PAEF seja implementado com sucesso e que a República Portuguesa se tenha conseguido financiar nos mercados de capitais, já em 2014, em condições favoráveis, e que tenha disponível liquidez que lhe permite assegurar as necessidades de liquidez para o ano de 2014 e parte de 2015, não existe

qualquer garantia de que, caso as condições macroeconómicas se revelem adversas, a República Portuguesa venha a ser capaz de satisfazer as suas necessidades futuras de financiamento mediante ofertas no mercado de capitais. Sendo esse o caso, tal poderá determinar a necessidade de assistência financeira externa adicional, o que, por seu turno, poderá afetar, adversa e significativamente, a atividade, situação financeira, resultados operacionais e perspetivas futuras da REN.

***Poderão ser implementadas medidas adicionais pelo Estado Português no contexto do PAEF de forma a limitar o aumento dos preços da energia.***

As medidas implementadas até à presente data, pelo Governo Português, no contexto do PAEF, para o setor energético dirigiam-se a garantir a sustentabilidade do Sistema Elétrico Nacional (“**SEN**”), bem como a eliminar, até ao ano de 2020, a dívida tarifária existente. As medidas inicialmente contempladas no PAEF para o setor energético encontram-se, em larga medida, implementadas e o Governo Português definiu um plano para eliminar a dívida tarifária até 2020.

No âmbito da décima primeira avaliação do PAEF, o Governo Português focou-se em limitar o aumento dos preços da energia e em apresentar medidas específicas adicionais para reduzir os custos do setor e, assim, permitir que os aumentos nos preços da energia sejam inferiores ao inicialmente estimado.

O âmbito e os termos e condições concretos de tais medidas e da sua implementação não são ainda conhecidos e, não obstante a reduzida proporção das tarifas da REN no custo final da energia para os consumidores, quando e se implementadas e dependendo dos termos em que o vierem a ser, tais medidas poderão afetar adversa e significativamente a atividade, a condição financeira e os resultados operacionais da REN.

***A REN pode ser negativamente afetada por descidas adicionais da notação de risco soberano da República Portuguesa.***

Desde o início da crise financeira, as agências de notação de risco Fitch Ratings, Limited (“**Fitch**”), Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited (“**S&P**”), Moody’s Investors Service, Ltd. (“**Moody’s**”) e DBRS Ratings Limited (“**DBRS**”) (registadas junto da ESMA, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro) baixaram, por diversas vezes, a notação de risco de curto e longo prazo da República Portuguesa, devido às incertezas e aos riscos decorrentes do processo de consolidação orçamental no âmbito do PAEF, à fraca competitividade da economia portuguesa, às dificuldades de financiamento externo e ao nível de sustentabilidade da dívida pública portuguesa.

O *outlook* das agências de notação de risco para a República Portuguesa está dependente da implementação, com sucesso, das medidas incluídas no PAEF. Com efeito, em maio de 2014, a Moody’s colocou o *rating* Ba2 em revisão para possível alteração positiva. Em abril de 2014, a Fitch alterou a sua notação de risco (BB+) de *outlook* negativo para positivo e, por sua vez, a Standard & Poor’s alterou a sua notação de risco (BB) de *outlook* negativo para estável em maio de 2014. A DBRS, cuja atual notação de risco atribuída é BBB (low), alterou o *outlook* de negativo para estável no final de maio de 2014. Contudo, as agências de notação de risco poderão, no futuro, efetuar descidas adicionais da notação de risco da dívida soberana da República Portuguesa: (i) se ocorrerem, ou se houver a convicção de que possam ocorrer, pressões adicionais nas finanças públicas, resultantes de um desempenho mais fraco da economia portuguesa; (ii) se as medidas de consolidação orçamental e as reformas estruturais levadas a cabo pela República Portuguesa se revelarem insuficientes; ou (iii) por outras razões. Nestas circunstâncias, o risco de crédito associado à dívida soberana da República Portuguesa muito provavelmente aumentará e a notação de risco da dívida soberana poderá decrescer.

Tal poderá aumentar as dificuldades macroeconómicas que Portugal atualmente enfrenta. Acresce que a notação de risco da REN e o seu custo de financiamento são fortemente influenciados pela notação de risco da dívida soberana de Portugal, a qual a REN não controla. Assim, a ocorrência de uma descida da notação de risco poderá afetar a capacidade da REN de obter financiamento, o custo do mesmo, ou desencadear mecanismos previstos nos contratos de financiamento como, por exemplo, a prestação e reforço de garantias, podendo deste modo afetar adversamente a atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN.

***O enquadramento regulatório e de supervisão da UE pode afetar adversamente Portugal.***

A 1 de janeiro de 2013 entrou em vigor, o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança na União Económica e Monetária (também denominado Pacto Orçamental). Este Tratado visa reforçar a disciplina orçamental através da introdução de uma “regra de equilíbrio orçamental” e de um mecanismo automático para a adoção de medidas corretivas. Em particular, o Tratado estabelece que o défice estrutural de cada Estado-Membro não pode exceder 0,5% do PIB, a preços de mercado. Para além disso, os orçamentos dos Estados-Membros devem cumprir os objetivos de médio prazo especificamente definidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento, os quais são anualmente monitorizados. Caso um Estado-Membro não cumpra os objetivos definidos, será automaticamente acionado um mecanismo de correção. A “regra de equilíbrio orçamental” e os mecanismos automáticos de correção foram transpostos para o ordenamento jurídico de cada Estado Membro a 1 de janeiro de 2014.

Acresce que os rácios de dívida estabelecidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento estão a assumir maior importância e, em consequência, os Estados-Membros cuja dívida pública exceda 60% do PIB terão que adotar medidas corretivas de redução da sua dívida a um ritmo predefinido (com uma taxa média de um-vingte-avos por ano), ainda que os défices de tais Estados-Membros tenham níveis inferiores a 3% do PIB (valor de referência para a UE). Qualquer limitação imposta ao Governo Português, na sequência das medidas *supra* referidas, poderá afetar adversa e significativamente a economia portuguesa e, consequentemente, a atividade, a situação financeira, os resultados operacionais e as perspetivas futuras da REN.

***As condições dos mercados financeiros poderão afetar adversamente a capacidade da REN para obter financiamento, incrementando a exposição da Empresa ao risco de liquidez e aumentando significativamente o custo da sua dívida.***

No financiamento das suas necessidades de capital, a REN utiliza fundos gerados pela sua atividade, conjuntamente com financiamento ao abrigo de linhas de crédito e emissões de valores mobiliários representativos de dívida.

Desde 2008, os eventos ocorridos nos mercados globais e europeus aumentaram a incerteza e a volatilidade dos mercados financeiros, levando a um aumento significativo do risco de execução e preço de atividades de financiamento, à contínua desalavancagem no setor bancário e à limitação da concessão de crédito. Em resultado das perturbações nos mercados de crédito, muitas entidades mutuantes aumentaram as taxas de juro, adotaram requisitos de concessão de crédito mais exigentes, impuseram condições mais restritivas (incluindo rácios de colateral mais elevados para disponibilização de fundos, maturidades mais curtas e montantes de financiamento mais baixos) ou recusaram, por completo, o refinanciamento da dívida existente ou recusaram fazê-lo em termos semelhantes às condições vigentes no período pré crise.

As recentes descidas da notação de risco da dívida soberana portuguesa tiveram um efeito significativo nos custos de financiamento da REN. Os eventos recentes ocorridos em Portugal e os demais fatores acima descritos poderão afetar adversamente a capacidade da REN de obter financiamento para as suas atividades e necessidades de capital e, bem assim, as condições em que consiga obter novo financiamento bancário ou emitir instrumentos de dívida e, consequentemente, afetar adversamente a sua liquidez.

**4.2. RISCOS RELACIONADOS COM A ATIVIDADE E O SETOR DO EMITENTE**

***A atividade desenvolvida pela REN encontra-se sujeita a extensa regulamentação nacional e comunitária e os seus resultados operacionais são afetados por leis e regulamentos, incluindo regulamentos sobre a remuneração que a REN pode auferir pelo transporte de eletricidade e pelas atividades relacionadas com o gás natural.***

Enquanto prestadora de um serviço público, a REN opera num ambiente extensamente regulado. O Governo Português criou o atual quadro legislativo e regulatório que rege os setores de eletricidade e gás natural nos quais a REN atua. Leis, regulamentos, políticas, bem como decisões da UE, do Governo Português e das entidades reguladoras portuguesas afetam significativamente a atividade da REN, a sua situação financeira e os seus resultados operacionais. A REN não pode prever em que medida virão a ser

adotadas as alterações regulatórias no futuro, nem, caso tais alterações sejam adotadas, os efeitos que as mesmas terão na atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN.

O Governo Português criou a ERSE, uma entidade reguladora independente, para regular os setores de eletricidade e gás natural em Portugal. Os regulamentos tarifários da ERSE definem a remuneração que a REN poderá receber no âmbito destes dois setores. A ERSE estabelece igualmente os níveis de qualidade de serviço que a REN está obrigada a garantir. Na tentativa de alcançar um equilíbrio adequado entre, por um lado, os interesses dos clientes de eletricidade e gás natural e, por outro, a necessidade de a REN e de outros intervenientes no setor energético de gerar lucros apropriados, a ERSE pode tomar medidas que tenham um impacto negativo na rentabilidade da REN. Embora a ERSE seja uma entidade reguladora independente, com poderes sancionatórios, o Governo Português pode igualmente aprovar leis ou tomar medidas com impacto relevante nas atividades da REN.

Adicionalmente, o plano decenal de desenvolvimento da REN no setor do gás natural e da eletricidade está sujeito ao parecer da ERSE e a aprovação final pelo Ministro que tutela o setor da energia, sendo que o licenciamento dos maiores projetos da REN está sujeito a aprovação pela Agência Portuguesa do Ambiente (“*APA*”) e quaisquer propostas de desenvolvimento da infraestrutura de eletricidade e gás natural gerida pela REN sujeitas à avaliação final da Direção Geral de Energia e Geologia (“*DGEG*”) e à aprovação do referido Ministro que tutela o setor da energia. A *DGEG* é a entidade reguladora do setor da energia e é primordialmente responsável pela conceção, promoção e avaliação de políticas em matéria de recursos energéticos e geológicos e tem o objetivo declarado de assegurar o desenvolvimento sustentável e a segurança do fornecimento de energia em Portugal. No âmbito da prossecução das suas atribuições, a *DGEG* deve ter em consideração os seguintes objetivos de relevância nacional: (i) a garantia do fornecimento de energia; (ii) a diversificação da energia; (iii) a eficiência energética; e (iv) a preservação do ambiente. Se a REN não conseguir obter as aprovações necessárias da *DGEG*, da *APA*, ou de outra entidade reguladora competente, poderá não conseguir expandir nem manter as suas redes de transporte, nem aumentar ou manter o seu RAB.

Enquanto operadores da rede nacional de transporte de eletricidade em Portugal continental (“*RNT*”) e da rede nacional de transporte de gás natural em alta pressão (“*RNTGN*”), e nos termos da legislação europeia e nacional em vigor, a REN Rede Eléctrica, S.A (“*REN Rede Eléctrica*”) e a REN Gasodutos, S.A. (“*REN Gasodutos*”), respetivamente, submeteram-se a um processo de certificação de “operador OU” (*ownership unbundling*) cuja responsabilidade é atribuída à ERSE, ouvida a Comissão Europeia. Na qualidade de “operador OU”, ambos os operadores têm de cumprir com regras de separação e independência jurídica e patrimonial, nomeadamente das atividades de produção ou comercialização de eletricidade ou gás natural, podendo, neste âmbito, aquelas autoridades impor condições tidas por necessárias para assegurar a referida separação e independência jurídica e patrimonial e a obtenção da certificação. O processo de decisão formal de certificação encontra-se ainda em curso, tendo neste contexto a Empresa dado resposta a diversas clarificações solicitadas pela ERSE, que submeteu formalmente à Comissão Europeia tal processo em março de 2014 para emissão de parecer.

***A rentabilidade futura da REN pode ser afetada de forma adversa por alterações recentes ou futuras no regime de remuneração e tarifas estabelecido pela ERSE.***

A larga maioria dos lucros da REN provém das atividades reguladas da eletricidade e do gás natural, os quais dependem dos proveitos permitidos das referidas atividades. Ver Capítulo 18 - “*Análise de Exploração e da Situação Financeira do Emitente*”. As tarifas são fixadas anualmente pela ERSE de acordo com os critérios constantes do quadro regulatório estabelecido pela ERSE, revistos a cada três anos. O atual período regulatório da eletricidade teve início em janeiro de 2012 e termina em dezembro de 2014, e o do gás natural teve início em julho de 2013 e termina em junho de 2016. É expectável que as diretrizes gerais do enquadramento regulatório da atividade de transporte de eletricidade para 2015-2017 sejam anunciadas pela ERSE em julho de 2014, para consulta pública, com o enquadramento final a ser divulgado em dezembro de 2014. Embora a REN se encontre presentemente em período de interação com a ERSE relativamente ao enquadramento regulatório da eletricidade a aplicar no período de 2015-2017, visando ajustar de forma adequada os critérios do atual enquadramento, não é possível assegurar que a ERSE não venha a alterar substancialmente o enquadramento regulatório ou a fixar tarifas em termos que afetem, adversa e significativamente, a atividade, situação financeira ou resultados operacionais da REN.

***As tarifas que a REN auferir pelas atividades reguladas de transporte de eletricidade e de gás natural baseiam-se num conjunto de pressupostos que podem revelar-se incorretos.***

Desde o início de 2009, o enquadramento regulatório do transporte de eletricidade foi alterado, tendo sido introduzidos vários incentivos. O RAB respeitante a novos investimentos já não se baseia exclusivamente em custos de investimento efetivos, mas considera igualmente um mecanismo de “custos de referência”, tendo em conta a tipificação técnica dos investimentos e o desempenho da Empresa na gestão destes custos. No âmbito da aplicação deste mecanismo, a entidade reguladora definiu que acrescerão 150 pontos de bonificação base à taxa de remuneração definida para os restantes ativos de eletricidade quando o mecanismo reconhecer o investimento como eficiente. O valor permitido de custos operacionais (“OPEX”) baseia-se numa fórmula “*revenue-cap*” - deflador do Produto Interno Bruto (“PIB”) menos um fator de eficiência aplicável -, sendo que o OPEX incorrido como consequência da atividade e da expansão da infraestrutura será sujeito a uma fórmula de preço máximo -“*price-cap*” - que limita o crescimento em função do deflador do PIB menos o fator de eficiência aplicável. Os custos anuais de cada projeto específico na eletricidade poderão exceder ou estar abaixo dos respetivos “custos de referência”.

Em 1 de julho de 2010, a ERSE introduziu incentivos à eficiência para as atividades de alta pressão no gás natural, tendo estendido estes incentivos ao armazenamento subterrâneo em 2013 (com exceção da gestão de sistema que é regulada por custos aceites). A remuneração relacionada com o RAB baseia-se numa taxa de retorno determinada por uma fórmula indexada no início do período regulatório. Para cada uma das atividades mencionadas, o OPEX é baseado numa fórmula de “*revenue-cap*” (deflador do PIB menos um fator de eficiência aplicável) e o OPEX induzido pela expansão da infraestrutura e da atividade será sujeito a uma fórmula de preço máximo -“*price cap*” - (que limita o crescimento ao valor do deflador do PIB menos o fator de eficiência aplicável).

Qualquer dano nos ativos da concessão de eletricidade ou de gás natural da REN pode resultar na desvalorização do RAB, com base no qual são calculados os seus proveitos permitidos. Se a REN não tiver condições para obter remunerações mais elevadas que lhe permitam compensar uma desvalorização no RAB, ou superação das metas de eficiência impostas, a REN pode sofrer um decréscimo de proveitos permitidos no futuro, o que poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN.

***A REN pode ser afetada de forma adversa por alterações das leis ou regulamentos fiscais ou por aumento de impostos ou redução de benefícios fiscais.***

A alteração de leis ou regulamentos fiscais pelas autoridades tributárias portuguesas ou por qualquer organismo governamental, incluindo alterações na interpretação ou implementação dos mesmos, podem afetar, adversa e significativamente, a atividade, situação financeira e resultados da REN. A título exemplificativo, legislação recente exige que os operadores no setor da energia em Portugal paguem a CESE no ano de 2014.

A CESE é tributada sobre o valor contabilístico líquido dos ativos da REN nas seguintes categorias:

- Ativos fixos tangíveis;
- Ativos intangíveis (salvo algumas exceções); e
- Ativos financeiros afetos a concessões ou a atividades licenciadas.

No que respeita a atividades reguladas, a CESE incide sobre o mais elevado dos seguintes valores (i) o valor dos ativos regulados relevantes (conforme reconhecido pela ERSE à data de 1 de janeiro de 2014 e usado pela ERSE para efeitos de determinação dos proveitos permitidos) ou (ii) o valor contabilístico líquido de tais ativos. A CESE é tributada à taxa de 0,85%. A CESE não pode ser, direta ou indiretamente, recuperada nas tarifas nem será considerada para efeitos de determinação do respetivo custo de capital dos ativos regulados. Adicionalmente, a CESE não é dedutível para efeitos de Imposto sobre o Rendimento Coletivo.

A CESE para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2014 foi de 6 milhões. A REN estima que o valor total da CESE para 2014 será aproximadamente de €25 milhões, os quais terão o impacto correspondente no resultado líquido.

Embora atualmente a CESE apenas seja devida em 2014, é possível que a CESE seja mantida em 2015 e anos seguintes, não existindo qualquer garantia de que não seja mantida nos próximos anos ou de que um imposto semelhante ou mais gravoso, não seja adotado no futuro, a título extraordinário ou permanente.

Ainda que, até à presente data, não tenha sido formalmente aprovada nem seja conhecida a sua configuração concreta - desconhecendo-se, conseqüentemente, o impacto estimado para a REN - foram feitas algumas declarações públicas recentes de membros do Governo no sentido de ser mantida a CESE em 2015. A manutenção da CESE (ou a criação de imposto semelhante ou mais gravoso) poderá afetar, adversa e significativamente, a atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN e a sua capacidade de pagamento de dividendos.

***O endividamento significativo da REN poderá afetar negativamente a situação financeira e capacidade para suportar desenvolvimentos adversos e aumentos nas taxas de juro e a ausência de financiamento em condições favoráveis poderão afetar, de forma adversa e material, a atividade, situação financeira e resultados operacionais da REN.***

A REN tem um montante de endividamento significativo e está sujeita a obrigações de pagamento de serviço da dívida. Em 31 de março de 2014, o endividamento consolidado da REN ascendia a €2.538 milhões. A dívida da REN pode exigir que uma porção significativa dos fluxos de caixa gerados pelas suas atividades seja alocada à amortização periódica do capital e ao pagamento dos juros da dívida, limitando assim a sua capacidade para desenvolver a sua atividade e para planejar ou reagir a alterações na atividade e no setor, desta forma potenciando a vulnerabilidade da REN a condições económicas e setoriais adversas. Adicionalmente, os termos que regem o endividamento da REN impõem compromissos que restringem a sua atuação e que podem restringir a flexibilidade da REN e ter um impacto negativo na sua capacidade para implementar a sua estratégia.

Em 31 de março de 2014, 45% da dívida da REN era de taxa variável. Se as taxas de juro se agravarem mais do que o previsto, ou se a obtenção de novas fontes de financiamento se revelar mais dispendiosa do que no passado (devido, por exemplo, à depreciação da notação de risco de crédito da REN), a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais poderão ser afetados de forma adversa e significativa. Na circunstância de a REN não ter coberto a exposição a alterações desfavoráveis nas taxas de juro, tais alterações poderão afetar, adversa e significativamente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

A capacidade de obter financiamento em condições favoráveis depende de vários fatores, incluindo a estabilidade financeira, tal como refletida nos resultados operacionais da REN e em notações de risco de crédito por agências de notação de risco de crédito reconhecidas internacionalmente. As notações de risco de crédito e os custos de financiamento da REN são fortemente influenciados pela notação de risco de crédito da dívida soberana portuguesa, que a REN não controla. Assim, uma descida das notações de risco de crédito da dívida pode afetar a capacidade de financiamento da REN, o que pode afetar, adversa e significativamente, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

***A REN pode ser afetada de forma adversa por flutuações nas taxas de juro.***

Flutuações nas taxas de juro afetam tanto os proveitos como os custos de financiamento da REN. Em primeiro lugar, a ERSE estabelece uma RoR das atividades da eletricidade e do gás natural indexada à taxa média dos *credit default swaps* (“CDS”) a 5 anos do Estado Português e à taxa média das obrigações de tesouro do Estado Português a 10 anos, respetivamente, com as taxas de base determinadas para cada período regulatório.

Assim, se se verificar uma redução das taxas dos CDS e das obrigações do Estado Português, a RoR das atividades da eletricidade e do gás natural reduzir-se-á automática e paralelamente. Em segundo lugar, as taxas de juro afetam os custos dos empréstimos à REN. Verifica-se um desfasamento temporal entre uma redução das taxas de juro do mercado e uma redução nos juros pagos pela dívida da REN. Em 2013, os resultados da REN foram afetados pelas mencionadas diferenças temporais quando os CDS portugueses e a

rentabilidade das obrigações decresceu significativamente e, em resultado, a RoR sem prémio da eletricidade reduziu de 9,55% em 2012 para 8,06% em 2013 e a RoR do gás natural reduziu de 8,00% em 2012 para 7,98% em 2013. Em contraste, o custo médio dos empréstimos da REN reduziu apenas marginalmente de 5,70% em 2012 para 5,54% em 2013. Em consequência, a redução das taxas de juro de referência em 2013 afetou de modo adverso os resultados operacionais da REN. Flutuações futuras nas taxas de juro em resultado, nomeadamente, de alterações nas notações de risco de crédito da dívida soberana portuguesa poderão afetar, adversa e materialmente, a atividade, situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***A REN pode ser afetada por descidas adicionais na sua notação de risco de crédito.***

Desde 13 de maio de 2014, a REN está classificada como Ba1 (revisão para subida), BB+ (*outlook* estável) e BBB (*outlook* estável) pela Moody's, pela Standard & Poor's Credit Market Services France S.A.S. e pela Fitch, respetivamente (todas registadas junto da ESMA nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro).

A REN pode sofrer reduções na sua notação de risco de crédito, em especial uma vez que tal notação tem sido historicamente afetada pela notação de risco de crédito da República Portuguesa. A notação de risco de crédito da República Portuguesa é de Ba2 pela Moody's, de BB pela S&P e de BB+ pela Fitch (todas registadas junto da ESMA nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro). A Fitch reviu a sua análise da República Portuguesa, passando a atribuir-lhe a classificação de "positiva" desde abril de 2014. A S&P reviu a sua análise da República Portuguesa, atribuindo-lhe a classificação de "estável" em maio de 2014 e, por sua vez, a Moody's colocou o *rating* de Ba2 em revisão para possível alteração positiva. Por sua vez, a DBRS - igualmente registada junto da ESMA ao abrigo do mencionado regulamento comunitário - cuja atual notação de risco atribuída é BBB (low), alterou o *outlook* de negativo para estável no final de maio de 2014.

Assim, a REN pode ser negativamente afetada por descidas adicionais na sua notação de risco de crédito, em particular na sua situação financeira.

***A REN pode não ter capacidade para financiar os investimentos planeados.***

As atividades atuais da REN exigem investimentos significativos. A REN espera financiar uma parte substancial destes investimentos fazendo uso dos fluxos de caixa gerados pelas suas atividades operacionais. No entanto, caso as atividades operacionais da REN não gerem fluxos de caixa suficientes, a REN pode vir a ter de financiar uma maior proporção dos investimentos previstos através de fontes externas, incluindo empréstimos bancários e ofertas nos mercados de capitais. A REN poderá não conseguir angariar os financiamentos necessários para levar a cabo os investimentos planeados ou a expansão internacional em condições aceitáveis, ou mesmo em quaisquer condições. Caso a REN não consiga angariar o financiamento necessário, poderá ver-se forçada a reduzir os investimentos previstos ou a não prosseguir a sua expansão internacional, o que poderá frustrar a implementação da estratégia da REN ou afetar, adversa e significativamente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***A REN pode não conseguir executar com sucesso a sua estratégia de negócios, designadamente na medida em que a sua capacidade para atingir os seus objetivos se encontra condicionada por riscos específicos relacionados com atrasos na aprovação de planos de investimento.***

A capacidade da REN de executar com sucesso a sua estratégia encontra-se dependente de um conjunto de fatores, incluindo a sua capacidade para atingir os seus objetivos no sentido de se focar nas atividades reguladas da eletricidade e do gás natural em Portugal, melhorar a performance operacional e a qualidade de serviço, criar uma plataforma de infraestrutura de energia integrada e otimizar a sua estrutura de capital e a expansão internacional.

Estes objetivos estratégicos podem não ser atingidos. Caso a REN não consiga atingir estes objetivos estratégicos, os seus resultados operacionais poderão diminuir, afetando de forma adversa a sua situação financeira. A capacidade para atingir os referidos objetivos encontra-se condicionada por diversos riscos, incluindo os riscos específicos relacionados com o seu plano estratégico, designadamente, o risco de

atrasos na aprovação de planos de investimento ou quaisquer alterações aos mesmos pela entidade reguladora competente ou por qualquer outra entidade competente.

Neste âmbito, em março de 2013, a REN Rede Elétrica, enquanto operador da RNT apresentou à DGEG, uma proposta de Plano de Desenvolvimento e Investimento na Rede de Transporte de Eletricidade para o período 2014-2023 (“*PDIRT*”), a qual, após alterações introduzidas na sequência de determinações da DGEG, foi submetida a consulta pública promovida pela ERSE em fevereiro-março de 2014, com vista a recolher informação e comentários dos diferentes agentes económicos, consumidores e empresas. Na sequência desta consulta pública, a ERSE emitiu o seu parecer, em abril de 2014, sobre a proposta de *PDIRT* recebida, tendo efetuado um conjunto de recomendações. Após a emissão deste parecer, a REN Rede Elétrica elaborou e enviou à DGEG a proposta final do *PDIRT* em maio de 2014. No prazo de 30 dias após a receção da proposta final, a DGEG enviará esta proposta para aprovação do Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia, acompanhada do parecer da ERSE e dos resultados da consulta pública. O Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia decide sobre a aprovação do *PDIRT* no prazo de 30 dias a contar da data da receção da sua proposta final. O Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia pode, fundamentadamente, recusar a aprovação do *PDIRT* no caso de a proposta final não contemplar as alterações determinadas pela DGEG ou no parecer da ERSE e de não prever investimentos necessários ao cumprimento dos objetivos de política energética.

Da mesma forma, em março de 2013, a REN Gasodutos, enquanto operador da RNTGN, apresentou à DGEG, uma proposta de Plano de Decenal Indicativo de Desenvolvimento e Investimento da RNTIAT para o período 2014-2023 (“*PDIRGN*”), em coordenação com a DGEG. Após pedido de esclarecimentos e revisão da proposta inicial da REN Gasodutos, aquela entidade enviou o referido plano à ERSE em maio de 2013, que o submeteu a consulta pública em outubro do mesmo ano. Na sequência desta consulta pública, a ERSE emitiu o seu parecer, em dezembro de 2013, sobre a proposta de *PDIRGN* recebida, tendo efetuado um conjunto de recomendações que foram posteriormente incorporadas pela REN Gasodutos, na sua versão final enviada à DGEG em janeiro de 2014. Em paralelo, foi lançado, em dezembro de 2013, o processo de avaliação ambiental estratégica do plano, nos termos do Decreto-Lei n.º 232/2007, de 15 de junho, cuja consulta pública do respetivo relatório ambiental decorreu entre 21 de fevereiro de 2014 e 3 de abril de 2014. Atualmente decorre a consulta ao Reino de Espanha no âmbito do plano sobre o caso específico dos impactos transfronteiriços do projeto da 3ª interligação, cujo parecer deverá, em princípio, ser conhecido até julho de 2014.

No prazo de 30 dias após a receção da proposta final do *PDIRGN*, que inclui a sua avaliação ambiental estratégica, a DGEG deve enviar esta proposta para aprovação do Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia, acompanhada do parecer da ERSE e dos resultados da consulta pública realizada por esta última. O Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia decide sobre a aprovação do *PDIRGN* no prazo de 30 dias a contar da data da receção da sua proposta final. O Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia pode, fundamentadamente, recusar a aprovação do *PDIRGN* no caso de a proposta final não contemplar as alterações determinadas pela DGEG ou no parecer da ERSE e de não prever investimentos necessários ao cumprimento dos objetivos de política energética.

O risco de atrasos na aprovação de planos de investimento ou quaisquer alterações aos mesmos pela entidade reguladora competente ou por qualquer outra entidade competente, designadamente no que respeita aos *PDIRT* e *PDIRGN*, podem causar atrasos significativos na aprovação dos projetos, na construção de novas infraestruturas, implicar a não construção de infraestruturas previstas e, no caso da eletricidade, eventuais perdas significativas em investimentos que a REN já tenha realizado, afetando, assim, adversa e materialmente, o crescimento, a capacidade de implementação da estratégia empresarial, a atividade, a situação financeira e resultados operacionais da REN.

#### ***A estratégia de crescimento internacional da REN poderá não ser bem-sucedida.***

A REN anunciou a sua intenção de realizar investimentos significativos fora de Portugal, para expandir internacionalmente as suas atividades. A capacidade da REN para implementar esta estratégia com sucesso está sujeita a riscos e incertezas. A experiência da REN fora de Portugal é limitada e a capacidade para adquirir conhecimentos e para operar em mercados e em ambientes regulados estrangeiros poderá exigir o decurso de um período de tempo e a utilização de recursos significativos, assim como a aquisição de ativos, a realização de parcerias e o recrutamento e retenção de profissionais com experiência local.

A REN poderá não conseguir prosseguir, de forma bem-sucedida, as oportunidades de expansão. A REN poderá não ser bem-sucedida na integração apropriada dos referidos ativos adquiridos, na seleção de parceiros adequados ou no recrutamento e retenção de profissionais com experiência local de forma eficiente e efetiva e em tempo útil.

A REN poderá ainda incorrer em custos e atrasos, ou ver-se confrontada com outras condições não previstas em países estrangeiros, incluindo condições comerciais, económicas, políticas, sociais e regulatórias adversas. A REN poderá não conseguir obter financiamento nos mercados estrangeiros, assim como ficar sujeita a exposição ao risco cambial, em montantes e condições adequados ou que lhe sejam favoráveis.

Qualquer um destes fatores poderá ter um impacto adverso na capacidade da REN para implementar adequadamente a sua estratégia internacional e conseguir cumprir os seus objetivos de crescimento, e, dependendo das circunstâncias e dos recursos em que tenha investido, tal poderá afetar, de forma materialmente adversa, os seus resultados operacionais e condição financeira.

***A não renovação ou o termo ou a resolução antecipada das concessões atribuídas à REN ou das autorizações ou licenças de que a REN dispõe podem impedir a realização do valor total de certos ativos e provocar perdas de lucros futuros sem que haja uma compensação adequada.***

A REN atua nos setores da eletricidade e do gás ao abrigo de concessões e licenças atribuídas pelo Estado Português. A concessão da REN para a exploração da RNT tem um prazo de 50 anos, com início em 15 de junho de 2007, enquanto as três concessões para as atividades do setor do gás natural foram concedidas pelo prazo de 40 anos, com início em 26 de setembro de 2006. Contudo, em circunstâncias específicas, estas concessões podem ser antecipadamente terminadas. Estas concessões preveem sistemas de compensação concebidos para proteger a recuperação dos investimentos efetuados pela REN. A recuperação destes investimentos está condicionada aos termos e estabilidade do enquadramento das concessões a médio e longo prazo. Estes são aspetos que, em termos gerais, estão fora do controlo da REN.

A não renovação ou o termo antecipado de concessões, autorizações ou licenças afetam, adversa e materialmente, os proveitos operacionais da REN. Com a não renovação ou termo, por qualquer motivo, das concessões, os ativos intangíveis associados às mesmas reverterão para o Estado Português.

Adicionalmente, o incumprimento dos termos da concessão poderá originar a resolução da mesma. Se um contrato de concessão for resolvido pelo Estado Português com base num incumprimento dos termos de tal concessão, os ativos da concessão reverterão para o Estado Português. Em tais circunstâncias, a REN não terá direito a qualquer compensação monetária, enquanto o Estado Português poderá ter direito a receber uma indemnização a título de responsabilidade civil. A perda de qualquer um dos ativos da concessão da REN poderá afetar, adversa e materialmente, os seus resultados operacionais e, potencialmente, a sua situação financeira.

***A cessação das parcerias celebradas entre a REN e a SGID State Grid International Development Limited (“SGID”) e a Oman Oil Company S.A.O.C. (“Oman Oil”) pode afetar negativamente a capacidade da REN de implementar a sua estratégia internacional e o seu financiamento.***

A REN tem um potencial significativo de crescimento através de parcerias com a SGID e a Oman Oil, particularmente nos países africanos de língua portuguesa e na América Latina, na China e nos países CCG (Conselho de Cooperação dos Estados Árabes do Golfo, incluindo Omã), assim como nas interligações do mercado ibérico com a Europa e o Norte de África. Em caso de cessação destas parcerias, o referido potencial de crescimento pode ser afetado, em particular diminuindo a facilidade de acesso àqueles mercados e o know-how local. Em acréscimo, e no que respeita à SGID, a cessação da sua parceria com a REN pode prejudicar a capacidade de financiamento da Empresa, deixando de beneficiar do apoio da SGID para o efeito junto de bancos chineses. Sem prejuízo dos acordos ou compromissos entretanto celebrados/assumidos em execução destas parcerias estratégicas, o seu termo poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***Atrasos nos projetos de construção de redes podem afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.***

Os projetos de construção de redes de larga escala que a REN executa comportam certos riscos, tais como escassez de materiais e mão-de-obra, aumentos do custo de materiais e mão-de-obra, aumento dos custos de financiamento ou incapacidade de obtenção de financiamento, atrasos na obtenção das aprovações regulamentares, incluindo autorizações ambientais, oposição ao desenvolvimento de infraestruturas de energia por parte de grupos políticos e outros, termo e/ou renovação de direitos existentes sobre bens imobiliários, desempenhos insuficientes por parte de empreiteiros e subempreiteiros, insolvência dos empreiteiros, subempreiteiros ou outros fornecedores e perturbações, quer resultantes de condições climatéricas adversas, quer de problemas técnicos e ambientais imprevistos. Qualquer um destes fatores pode originar atrasos na conclusão dos projetos de construção ou no início das operações e pode aumentar os custos associados a esses projetos. Uma incapacidade para compensar o aumento de custos através de tarifas mais elevadas numa base periódica poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

#### ***A REN está sujeita a riscos operacionais.***

No decorrer normal da sua atividade, a REN está sujeita a certos riscos operacionais, tais como interrupções de serviços, erros, fraude de terceiros e atrasos na prestação de serviços. A REN monitoriza continuamente tais riscos através de, entre outros meios, sistemas administrativos e de informação e da contratação de seguros para cobertura de determinados riscos operacionais. Qualquer falha no sistema de gestão de risco da REN e políticas de controlo relativas aos riscos operacionais poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

#### ***As operações da REN podem dar lugar a acidentes graves para a saúde e segurança.***

As operações da REN apresentam um número significativo de riscos para a saúde e segurança e que poderão potenciar a ocorrência de acidentes graves, causando danos materiais, pessoais ou mortes. Em particular, a falha no cumprimento dos procedimentos de segurança operacionais relativos a equipamentos poderá conduzir à ocorrência de tais acidentes. A ocorrência de tais acidentes e os danos materiais ou pessoais resultantes dos mesmos expõem a REN a possível responsabilidade civil e a danos reputacionais, os quais poderão afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

#### ***Uma falha nos sistemas informáticos (“TI”) poderá afetar adversamente as operações da REN.***

As TI da REN têm uma importância crítica no suporte de todas as atividades do seu negócio. A ocorrência de falhas no sistema de TI poderá resultar de falhas técnicas, erros humanos, falta de capacidade do sistema, falhas de segurança ou de *software* relativamente ao qual a REN tenha adquirido licenciamento para operar e sobre o qual não tenha controlo. A introdução de novas tecnologias e o desenvolvimento de novos hábitos, tais como as redes sociais, expõe a REN a novas ameaças. Adicionalmente, os ataques cibernéticos e de piratas informáticos às sociedades estão a aumentar significativamente e a ser efetuados por especialistas. Qualquer falha ou mau funcionamento dos sistemas de TI da REN poderá resultar em violações de confidencialidade, atrasos ou na perda de dados e poderá ter um efeito negativo significativo para a atividade, situação financeira, resultados operacionais e reputação da REN.

#### ***A REN pode incorrer em custos futuros relativos aos planos de pensões de reforma e sobrevivência e de assistência médica.***

A REN Rede Eléctrica concede complementos de pensões de reforma, pré-reforma e sobrevivência (“**Plano de Pensões**”) e assegura aos seus reformados e pensionistas um plano de cuidados médicos e outros benefícios, em condições similares aos trabalhadores no ativo (“**Plano de Cuidados Médicos**”). Em 31 de março de 2014, a REN registou um montante de €90 milhões e de €36 milhões, respetivamente, relativos a responsabilidades com o Plano de Pensões e com o Plano de Cuidados Médicos. O Plano de Pensões constitui um plano de benefícios definidos, com fundo autónomo constituído para o qual são transferidas a totalidade das responsabilidades e entregues as dotações necessárias para cobrir os respetivos encargos que se vão vencendo em cada um dos períodos. As responsabilidades assumidas pela REN são estimadas anualmente por atuários independentes, sendo utilizado o método da unidade de crédito projetada. Por sua vez, as responsabilidades assumidas com o Plano de Cuidados Médicos não se encontram fundeadas,

estando cobertas por uma provisão específica. A mensuração e reconhecimento das responsabilidades com este plano são idênticos ao referido para o Plano de Pensões, exceto no que se refere aos ativos do plano.

Os pressupostos atuariais utilizados no cálculo dos referidos benefícios pós-emprego são os considerados pela REN e pela entidade especializada em estudos atuariais como aqueles que melhor satisfazem os compromissos estabelecidos. Contudo, no futuro, a REN não poderá garantir que não irá registrar alterações aos pressupostos atuariais respeitantes àqueles planos. Essas alterações nos pressupostos poderão conduzir a diferenças atuariais, determinar que o nível de cobertura de tais responsabilidades se torne insuficiente e implicar custos adicionais para a REN. Os riscos mais críticos relacionados com a contabilização de pensões estão muitas vezes associados ao retorno dos ativos do plano de pensões, à taxa de desconto utilizada para avaliar o valor atual de futuros pagamentos e às tabelas de mortalidade e outros pressupostos demográficos.

Em acréscimo, o valor dos ativos que integram o património do fundo de pensões da REN depende da evolução futura dos mercados de capitais. Uma quebra acentuada dos mercados de capitais poderá implicar que o valor dos ativos em carteira se torne insuficiente para cobrir as responsabilidades assumidas pelo fundo.

As responsabilidades relativas ao Plano de Pensões e ao Plano de Cuidados Médicos podem exercer uma pressão relevante sobre os fluxos de caixa da REN, o que poderá afetar negativamente a sua atividade, a sua situação financeira e os seus resultados operacionais.

***A REN poderá enfrentar interrupções laborais que interfiram com as suas operações e atividade.***

A 31 de dezembro de 2013, aproximadamente 46% dos funcionários da REN são sindicalizados. Não obstante a REN acreditar que mantém relações laborais satisfatórias com os seus funcionários, a REN continua a estar sujeita ao risco de conflitos laborais e litígios laborais que possam resultar em interrupções da atividade operacional e afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN. Embora no passado recente não tenham ocorrido na REN quaisquer litígios laborais significativos ou paralisações, os contratos de trabalho atuais não impedem que no futuro possam ocorrer greves ou paralisações laborais em qualquer uma das instalações da REN. Por outro lado, a REN está atualmente em processo de negociação de um novo acordo coletivo de trabalho (“ACT”). A REN não consegue garantir que chegará a acordo quanto ao novo ACT. Qualquer paralisação laboral poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***O sucesso da REN depende de reunir uma equipa de gestores qualificados e com experiência.***

O sucesso da REN depende de reunir uma equipa de gestores qualificados e com experiência e a sua capacidade para se manter competitiva e implementar a sua estratégia depende, em larga medida, dos serviços prestados pela sua equipa de gestão. Qualquer incapacidade futura para atrair e reter gestores com adequadas qualificações poderá limitar ou atrasar os esforços de desenvolvimento empresarial da REN. Adicionalmente, se qualquer um dos quadros chave para a gestão da REN abandonar a sua posição e a REN não conseguir encontrar um substituto adequado em tempo útil, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN poderão ser afetados de forma adversa e significativa.

***A REN está exposta a riscos de crédito, os quais poderão ser intensificados pelas condições macroeconómicas.***

A dependência da REN face às empresas de distribuição e comercialização de energia no que respeita à cobrança dos montantes das tarifas aos consumidores finais de eletricidade e gás natural e entrega à REN dos montantes cobrados relativos à remuneração da REN pela sua atividade expõe a REN a um risco de crédito, o qual poderá aumentar em períodos de dificuldades macroeconómicas. Se as referidas empresas de distribuição e comercialização de energia falharem na cobrança efetiva das tarifas e/ou na entrega à REN dos montantes cobrados em tempo útil ou se não os entregarem de todo, ou ainda se as mesmas deixarem de operar ou forem objeto de um processo de insolvência, os rendimentos e os fluxos de caixa da REN poderão ser significativamente reduzidos, o que poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***Os ativos da REN poderão ser danificados por catástrofes naturais e por catástrofes provocadas pelo homem e a REN pode incorrer em responsabilidades civis daí resultantes.***

Os ativos da REN incluem postes de eletricidade e linhas de transporte, gasodutos, instalações de compressão e armazenamento de gás natural e infraestruturas relacionadas, edifícios, veículos e outros equipamentos. Estes ativos podem ser danificados por incêndios, terremotos, atos de terrorismo, ruturas de condutas, explosões de gás ou danos causados por navios de transporte de gás natural, por outras catástrofes naturais bem como por catástrofes provocadas pelo homem. Apesar de a REN procurar tomar medidas de prevenção contra tais catástrofes, manter estratégias de recuperação de desastres e/ou assegurar os níveis de cobertura de seguros que considerar adequados do ponto de vista comercial, caso ocorra algum dano, e este seja substancial, a REN poderá incorrer em perdas e danos não cobertos pelas apólices de seguros em vigor, o que poderá afetar, adversa e materialmente, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

A REN pode também incorrer em responsabilidade civil ou contraordenacional no decurso normal da sua atividade em resultado de prejuízos causados a terceiros por via das referidas catástrofes naturais e catástrofes provocadas pelo homem. Estas responsabilidades poderão obrigar a REN a efetuar pagamentos de indemnizações que não estejam cobertos pelas apólices de seguros da REN ou que excedam a cobertura dessas apólices. Tais pagamentos poderão afetar, adversa e materialmente, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

***As atividades da REN estão sujeitas a extensa regulamentação ambiental.***

A REN encontra-se sujeita a uma vasta regulamentação ambiental no âmbito das diretivas europeias e legislação portuguesa e que, entre outros aspetos, poderá levar à aplicação de coimas no caso de a REN não cumprir os requisitos aplicáveis, podendo ainda, em caso de incumprimento, ficar exposta a litigância com particulares.

Essa regulamentação exige que sejam elaborados estudos de impacto ambiental para projetos futuros, que se obtenham licenças, autorizações e outras aprovações e que se cumpram os requisitos impostos por tais licenças, autorizações e regras. Neste âmbito, a REN está sujeita aos seguintes riscos:

- (i) Não aprovação dos estudos de impacto ambiental pelas autoridades governamentais;
- (ii) Oposição pública que acarrete atrasos ou modificações de qualquer projeto apresentado; ou
- (iii) Leis ou regulamentos que possam vir a ser alterados ou interpretados em termos que resultem num aumento dos custos das atividades desenvolvidas pela REN ou que conduzam à necessidade de a REN ter de alterar significativamente as atividades desenvolvidas ou os projetos para as empresas em que a REN detenha investimentos.

Nos últimos anos, as obrigações no domínio ambiental tornaram-se mais rigorosas na UE e, conseqüentemente, em Portugal. Embora a REN tenha vindo a efetuar os investimentos necessários para cumprir os requisitos impostos por lei, a evolução da regulamentação ambiental pode afetar, adversa e significativamente, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

A incapacidade da REN para cumprir as regulamentações ou obrigações em vigor no domínio ambiental ou as alterações de regime ou à sua interpretação ou aplicação ou às obrigações aplicáveis neste domínio poderá afetar, adversa e significativamente, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

***A REN depende da expropriação de terrenos e da constituição de direitos de servidão sobre terrenos para a construção das redes de transporte e unidades de armazenamento.***

Para construir ou alargar as redes de transporte de eletricidade e de gás natural em Portugal, a REN depende da expropriação de terrenos para fins de interesse público e da constituição de direitos de servidão sobre terrenos nos quais a rede será construída. Estes terrenos são utilizados para instalar, designadamente, subestações de eletricidade, postes das linhas aéreas de transporte e redes de

transporte subterrâneas, gasodutos de gás natural, postos de regulação, centros de operação e manutenção e estações de gás, bem como para licenciar o desenvolvimento de novas cavidades de sal-gema em cavernas subterrâneas de armazenamento. A oposição por parte de proprietários de terrenos e de grupos ambientalistas ou de outro cariz poderá impedir a REN de obter as necessárias expropriações ou servidões, o que poderá tornar o processo mais dispendioso e poderá provocar atrasos, podendo afetar adversamente a expansão e reforço das redes de transporte de eletricidade e de gás natural.

***A REN poderá enfrentar oposição pública ou falta de apoio das comunidades estabelecidas nas imediações das redes de transporte de gás natural e eletricidades existentes e/ou projetadas.***

Se as comunidades estabelecidas nas imediações das redes de transporte de gás natural e eletricidade existentes e/ou projetadas se mobilizarem contra as redes de transporte existentes e/ou contra a construção de novas redes de transporte ou propuserem ações legais contra a manutenção das redes de transporte existentes ou a construção de novas redes de transporte, poderá ser mais difícil ou até impossível para a REN manter e/ou obter todas as licenças e/ou autorizações necessárias para a manutenção e/ou construção de tais redes de transporte, o que poderá afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

A REN foi, e poderá voltar a ser no futuro, objeto da mobilização das comunidades contra a construção de novas redes de transporte. Alguns dos movimentos de oposição pública evoluíram para processos judiciais que ainda estão pendentes e que têm paralisado a construção de algumas das redes de transporte da REN. Tais circunstâncias poderão afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira e os resultados operacionais da REN.

***Parte dos ativos imobiliários da REN não se encontra registada junto do registo predial nem junto da autoridade tributária.***

Uma parte substancial dos ativos imobiliários da REN não foi objeto de registo junto do registo predial nem junto da autoridade tributária. No que respeita ao registo predial, a titularidade de direito de propriedade sobre ativos imobiliários está sujeita a registo obrigatório, na medida em que a falta do mesmo poderá conduzir a que a titularidade dos bens imóveis seja contestada por terceiros. Além disso, existe uma presunção legal de que o registo predial está correto e não podem ser transmitidos a terceiros quaisquer direitos sobre ativos imobiliários que não estejam registados em nome da REN.

Nessa medida, caso as entidades em nome de quem os ativos imobiliários estão atualmente registados em sede de registo predial vendam ou onerem esses bens a terceiros agindo de boa-fé e estes últimos os registem no registo predial antes de a REN o fazer, tais terceiros tornar-se-ão titulares desses ativos imobiliários ou beneficiários desses ónus, conforme aplicável. Tais circunstâncias poderão afetar, adversa e materialmente, a atividade, a situação financeira, os resultados operacionais e as expectativas da REN.

***O Acordo de Gestão de Consumo de Gás Natural celebrado entre a REN e a Transgás inclui uma disposição que pode ser entendida como “cláusula de nação mais favorecida”.***

De acordo com esta cláusula, a Transgás compromete-se a não vender gás natural a terceiros a melhores preços e condições do que os dispostos no acordo. Na medida em que este tipo de cláusula pode ter por efeito a harmonização de preços e de outras condições de comercialização, poderá assim ser alegado que este acordo constitui um acordo proibido no quadro das regras da concorrência.

Assim sendo, embora a REN desenvolva uma atividade regulada, determinadas cláusulas relativas à fixação de preços constantes dos acordos nos quais a REN é parte podem, eventualmente, ser consideradas como uma violação da lei da concorrência aplicável.

#### **4.3. RISCOS RELACIONADOS COM A OFERTA E AS AÇÕES**

***O preço de mercado das Ações poderá ser negativamente afetado por vendas subsequentes de ações por parte dos atuais acionistas.***

Vendas de um número substancial de ações representativas do capital social da REN em mercado regulamentado após a realização desta Oferta, ou a percepção de que tais vendas poderão ocorrer, poderá afetar negativamente o preço de mercado das Ações ou a capacidade da REN de angariar capital através de uma futura oferta pública de ações.

A SGID, que detém ações representativas de 25% do capital social da REN, e a Oman Oil, que detém ações representativas de 15% do capital social do Emitente, nos termos da lei e dos instrumentos jurídicos por si celebrados com a Párpública aquando da aquisição das referidas participações, estão obrigadas a não oferecer, vender ou conceder quaisquer garantias sobre aquelas ações (incluindo celebrar qualquer contrato dirigido à venda ou à concessão de qualquer garantia sobre aquelas ações) até às 00h00m do dia 25 de maio de 2016, no caso da SGID, e 23h59m do dia 24 de maio de 2016, no caso da Oman Oil, em ambos os casos sujeito a certas exceções. A venda de uma quantidade substancial de ações por estes ou outros acionistas, ou a percepção de que tais vendas poderão ter lugar, poderá afetar negativamente o preço de mercado das Ações ou a capacidade da REN de angariar capital através de uma futura oferta pública de ações.

Os trabalhadores elegíveis que adquiram as Ações com desconto no segmento da Oferta reservado a Trabalhadores da REN estão proibidos de celebrar quaisquer acordos (incluindo com eficácia futura), para efeitos da alienação, oneração ou, por outro modo, transmissão de tais Ações ou direitos de voto inerentes às mesmas, durante um período de 90 dias a contar da data de registo das Ações adquiridas com desconto nas suas contas de valores mobiliários, sendo nulos tais transmissões, onerações (temporárias ou definitivas) ou acordos. Contudo, as demais Ações adquiridas no âmbito da OPV não estão sujeitas a tais limitações.

***A volatilidade do mercado poderá desencadear uma queda do preço das Ações e do valor do investimento, pelo que os investidores poderão não conseguir revender as suas Ações a um preço igual ou superior ao desta Oferta.***

O preço das Ações poderá revelar-se volátil. O preço desta Oferta pode não ser indicativo dos preços a que as Ações irão ser transacionadas posteriormente no mercado. Consequentemente, caso adquira Ações no âmbito da Oferta, poderá não conseguir revender as mesmas a um preço igual ou superior ao preço de aquisição.

Fatores como alterações da regulamentação, alterações fiscais, flutuações nos resultados operacionais, variações nas recomendações dos analistas no que respeita à REN ou às indústrias de eletricidade e de gás natural em geral e variações nas condições dos mercados financeiros e de capitais em geral poderão ter um efeito negativo no preço de mercado das Ações.

***Quaisquer aumentos de capital da REN a realizar no futuro poderão ter um impacto negativo no preço das Ações e os acionistas poderão sofrer uma diluição das suas participações na medida em que não tenham capacidade para participar nos referidos aumentos de capital.***

No futuro, a REN poderá realizar aumentos de capital, em dinheiro ou em espécie, para financiar aquisições, realizar investimentos ou fortalecer o seu balanço. Esses aumentos de capital poderão ter um impacto negativo no preço das Ações.

Nos termos do disposto na lei portuguesa em futuras emissões, a realizar em dinheiro, os acionistas têm um direito de preferência a subscrever, *pro rata*, em relação aos demais acionistas, novas ações ou outros valores mobiliários que confirmam o direito ao seu titular de subscrever novas ações. Este direito poderá ser limitado ou suprimido por deliberação da Assembleia Geral. Nestes casos, os acionistas poderão sofrer diluição das suas participações.

A REN acordou não emitir, oferecer nem alienar quaisquer ações, sem o consentimento dos Coordenadores Globais, por um período de 90 dias a contar da celebração do *Underwriting Agreement*, sujeito a determinadas exceções. *Vide* Capítulo 8 - “*Descrição da Oferta*”.

O exercício do direito de preferência por certos acionistas não residentes em Portugal poderá, no entanto, ser restringido nos termos da lei, da prática ou por outra via, e esses acionistas poderão ser impedidos de exercer o referido direito. Em especial, não existem garantias de que poderá ser requerida ou que poderá

ser solicitada uma isenção de proceder ao registo nos termos do *Securities Act* e a REN não tem qualquer obrigação de solicitar o registo no que diz respeito a quaisquer direitos de preferência ou valores mobiliários subjacentes aos últimos ou desenvolver esforços para que a declaração de registo seja declarada eficaz de acordo com os termos do disposto no *Securities Act*. Os acionistas residentes em jurisdições fora de Portugal que não consigam ou se encontrem impedidos de exercer os seus direitos de preferência poderão sofrer diluição das suas participações.

***O pagamento de dividendos das Ações está sujeito a retenção na fonte em Portugal.***

Os detentores das Ações estão sujeitos a retenção na fonte na distribuição de dividendos ou de outros montantes a serem pagos em virtude da detenção das Ações. Adicionalmente, os detentores das Ações poderão estar sujeitos a tributação por mais-valias resultantes da venda das Ações. Ver Capítulo 10 - “*Regime Fiscal*”.

***A REN poderá não conseguir pagar dividendos, ou os dividendos pagos poderão não ser consistentes com o histórico de pagamento de dividendos ou com a política de distribuição progressiva de dividendos.***

O pagamento de dividendos futuros e o montante dos referidos dividendos, caso existam, dependerão das condições verificadas no momento, incluindo os resultados e condição financeira, os requisitos de investimento e de investimento em capital, a disponibilidade de reservas distribuíveis, impostos, as possíveis aquisições futuras, os resultados operacionais esperados, os fluxos de caixa e os termos e condições dos acordos de financiamento existentes bem como outros fatores.

Adicionalmente, a CESE imposta às empresas do setor energético em Portugal em 2014 poderá ser alargada a anos futuros, o que poderá afetar a capacidade da REN para pagar dividendos. Ver Capítulo 4 - “*Fatores de Risco - A REN pode ser afetada de forma adversa por alterações das leis ou regulamentos fiscais ou por aumento de impostos ou redução de benefícios fiscais*”.

A REN espera que a principal fonte de receitas para pagar dividendos consista em dividendos pagos pelas suas subsidiárias, atuais ou futuras. A capacidade dessas subsidiárias de pagar dividendos ou efetuar outras distribuições pode ser restringida pelos respetivos contratos de financiamento e pelas normas aplicáveis. Ver Capítulo 14 - “*Dividendos e Política de Dividendos*”.

***Os acionistas de países que não adotaram o Euro enfrentam um risco de investimento suplementar decorrente das flutuações de taxa de câmbio relativamente à sua participação no capital social da REN.***

As Ações estão denominadas em euros e quaisquer pagamentos futuros de dividendos serão efetuados em Euros. O Euro tem registado uma apreciação em valor nos últimos doze meses face a várias divisas internacionais de referência, incluindo o dólar americano. Quaisquer dividendos pagos pela REN ou qualquer receita proveniente de qualquer venda das Ações poderão ser negativamente afetados pela sua conversão em dólares americanos ou outra divisa equivalente, se se inverter esta tendência.

***Os direitos dos acionistas minoritários poderão ver-se limitados no quadro da lei portuguesa.***

Os direitos dos acionistas minoritários, bem como quaisquer outras questões que influenciem aqueles direitos, poderão ser diferentes em Portugal dos que existem em outros países e a capacidade de um investidor exercer tais direitos pode revelar-se limitada. A REN é uma sociedade com sede em Portugal, cujas ações estão admitidas à negociação em mercado regulamentado localizado em Portugal, e os direitos dos acionistas são regidos pela lei portuguesa e pelos Estatutos da REN. Ver Capítulo 22.2 - “*Estatutos*”. Adicionalmente, processos instaurados contra a Sociedade, ou qualquer um dos seus responsáveis, em tribunais fora de Portugal poderão não ser suscetíveis de serem executados em Portugal ou a sua execução só poder ser feita em termos limitados.

***Certas disposições da lei portuguesa e os Estatutos poderão ter o efeito de impedir uma mudança de controlo na REN.***

Algumas disposições de direito português bem como os Estatutos poderão atrasar, diferir ou prevenir a aquisição de ações representativas do capital social da REN ou uma mudança de controlo na estrutura acionista da REN. Entre estas destacamos os Decretos-Lei aplicáveis aos setores da eletricidade e do gás natural, nos termos dos quais nenhuma entidade poderá, direta ou indiretamente, deter ações representativas de mais de 25% do capital social da REN.

Adicionalmente, os Estatutos dispõem que os direitos de voto atribuíveis às ações ordinárias não serão contados, na medida em que tais votos sejam emitidos por um acionista, em nome próprio ou em representação de outro acionista, que excedam 25% do total dos votos correspondentes ao capital social. Neste âmbito são também consideradas as ações ordinárias imputáveis a um acionista de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM. Ver Capítulo 22.2 - “Estatutos”.

***A OPV e Venda Direta Institucional poderão ser suspensas ou anuladas e a Venda Direta Institucional poderá ser resolvida, com base em razões de interesse público e até ao momento da liquidação física das Ações.***

O Decreto-Lei da Reprivatização e a RCM1 definem certos parâmetros em relação à Venda Direta Institucional e à OPV. Em particular, o número de Ações alocadas à Venda Direta Institucional poderá ser aumentado até 30%, acarretando por consequência o decréscimo do número de Ações alocadas à OPV. Alternativamente o número de Ações alocadas à OPV poderá ser aumentado até 30%, acarretando por consequência o decréscimo das Ações alocadas à Venda Direta Institucional.

O artigo 16.º da RCM1 autoriza a Ministra de Estado e das Finanças a suspender ou a anular a OPV e a Venda Direta Institucional se razões de interesse público o aconselharem até ao momento da liquidação física das compras e vendas realizadas na Sessão Especial de Mercado Regulamentado e no âmbito da Venda Direta Institucional até ao momento da liquidação física das Ações alienadas.

Adicionalmente, de acordo com o artigo 11.º do anexo II da RCM1, o qual inclui o caderno de encargos da Venda Direta Institucional, esta poderá ser resolvida pelos Oferentes, por razões de interesse público, até ao momento da liquidação física, após autorização da Ministra de Estado e das Finanças. Em caso de resolução da Venda Direta Institucional, todas as operações realizadas pelos investidores em relação às Ações serão canceladas e a Sociedade, os Oferentes e os Coordenadores Globais não serão responsáveis perante os investidores em relação às Ações ou a quaisquer outros atos realizados no âmbito da Venda Direta Institucional.

***As alterações à estrutura acionista da REN, designadamente em resultado de oferta pública de aquisição (“OPA”), podem determinar alterações na sua estratégia e consequentemente afetar os seus resultados.***

A REN é uma sociedade aberta e com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado e, nessa medida, encontra-se sujeita aos regimes aplicáveis às OPA. As alterações à estrutura acionista da REN, designadamente em resultado de OPA e/ou uma mudança de controlo, podem determinar alterações ao nível da estratégia da Empresa, com impacto ao nível das suas atividades e resultados.

Algumas disposições de direito português bem como os Estatutos poderão atrasar, diferir ou prevenir a aquisição de ações representativas do capital social da REN ou uma mudança de controlo na estrutura acionista da REN. Entre estas, destacam-se os Decretos-Lei aplicáveis aos setores da eletricidade e do gás natural, nos termos dos quais nenhuma entidade poderá, direta ou indiretamente, deter ações representativas de mais de 25% do capital social da REN.

Adicionalmente, os Estatutos dispõem que os direitos de voto atribuíveis às ações ordinárias não serão contados, na medida em que tais votos sejam emitidos por um acionista, em nome próprio ou em representação de outro acionista, que excedam 25% do total dos votos correspondentes ao capital social. Neste âmbito são também consideradas as ações ordinárias imputáveis a um acionista de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM. Ver Capítulo 22.2 - “Estatutos”.

## 5. NOTA PRELIMINAR

### 5.1. A OFERTA NO QUADRO DO PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA ECONÓMICA E FINANCEIRA A PORTUGAL

O PAEF acordado em 2011 com a Troika no contexto da crise financeira dos mercados internacionais e do esgotamento do modelo económico em que o desenvolvimento do País se vinha desenrolando, permitiu obviar a uma situação de rutura das finanças públicas e assegurar, a curto prazo, a solvabilidade do Estado e o cumprimento das obrigações assumidas pela República Portuguesa.

No quadro do compromisso do Governo da República Portuguesa de assegurar o cumprimento escrupuloso dos objetivos e medidas previstas no PAEF, transpostas para as Grandes Opções do Plano para 2012 - 2015, e tendo como objetivo primordial a retoma da credibilidade financeira e da confiança na economia do País, em particular no seio dos mercados internacionais, e ainda a recuperação económica e financeira sustentável a longo prazo, foram adotadas certas medidas tendentes à correção dos desequilíbrios estruturais da economia e das finanças públicas e à realização de reformas estruturais.

O Programa do XIX Governo Constitucional prevê assim um conjunto de medidas para a promoção do ajustamento macroeconómico nacional, que incluem a realização de um programa de reprivatizações, nomeadamente no setor energético, no âmbito do qual se contempla a alienação da totalidade das ações detidas no capital social do Emitente.

Neste contexto, o Decreto-Lei de Reprivatização aprovou a 2.<sup>a</sup> fase do processo de reprivatização do capital social do Emitente até ao montante de 51% do respetivo capital social nas modalidades de (i) venda direta de referência, (ii) Venda Direta Institucional e (iii) oferta pública de venda, remetendo a concretização e regulamentação das condições finais e concretas das operações necessárias à respetiva execução para resoluções do Conselho de Ministros a adotar oportunamente.

Através das Resoluções do Conselho de Ministros n.º 52-B/2011, de 7 de dezembro, e n.º 13/2012, de 8 de fevereiro, o Conselho de Ministros fixou os termos e condições da alienação de 40% do capital social do Emitente, tendo dado por concluída a componente de reprivatização do capital deste através da modalidade de venda direta de referência.

Ainda que fosse inicialmente intenção do Governo alienar as ações remanescentes sujeitas a reprivatização por oferta pública de venda a realizar nos termos do artigo 7.º do Decreto-Lei de Reprivatização, o Governo resolveu que as condições de mercado vigentes aconselhavam que a alienação das Ações através da modalidade de oferta pública de venda fosse complementada com a alienação de Ações com recurso à modalidade de Venda Direta Institucional prevista no Decreto-Lei de Reprivatização. Assim, através da Resolução do Conselho de Ministros n.º 32/2014, de 24 de abril (“*RCM1*”) e Resolução do Conselho de Ministros n.º 35-A/2014, de 30 de maio (“*RCM2*”), o Governo estabeleceu as condições de alienação de até 11% do capital social do Emitente, estabelecendo igualmente mecanismos de articulação e comunicabilidade das Ações a alienar através de Venda Direta Institucional e de Oferta Pública de Venda e das condições finais e concretas da 2.<sup>a</sup> fase de reprivatização da REN.

A realização da Oferta Pública de Venda, complementada pela Venda Direta Institucional, permite ao Governo Português cumprir os compromissos assumidos pelo Estado perante as instituições da UE e o FMI no âmbito do PAEF.

### 5.2. A OFERTA OBEDECE A ELEVADOS REQUISITOS DE RIGOR, IMPARCIALIDADE E TRANSPARÊNCIA

A 2.<sup>a</sup> fase de reprivatização do Emitente rege-se pela Lei-Quadro das Privatizações, aprovada pela Lei n.º 11/90, de 5 de abril, alterada pela Lei n.º 102/2003, de 15 de novembro, e pela Lei n.º 50/2011, de 13 de setembro (“*Lei-Quadro das Privatizações*”).

A realização da Oferta Pública de Venda permite a participação de todos os investidores na aquisição de Ações, de modo transparente e concorrencial.

De modo a reforçar a garantia da plena observância dos princípios da transparência, do rigor, da isenção, da imparcialidade e da melhor defesa do interesse público, nos termos da RCM1 foi constituída uma comissão especial para o acompanhamento da Oferta (“*Comissão Especial de Acompanhamento*”) com as

competências que lhe são atribuídas no artigo 20.º da Lei-Quadro das Privatizações. Esta comissão é composta pelos Exmos. Senhores Professor José Pedro Sucena Paiva (Presidente), Professor Eduardo Oliveira Fernandes e Mestre Sérgio Alexandre dos Reis Gonçalves do Cabo, de acordo com o Despacho do Gabinete do Primeiro-Ministro (Presidência do Conselho de Ministros) n.º 6908/2014, publicado a 27 de maio de 2014.

A Comissão Especial de Acompanhamento tem por incumbência apoiar tecnicamente o processo de reprivatização em que se insere a Oferta de modo a garantir a plena observância dos referidos princípios da transparência, do rigor, da isenção, da imparcialidade e da melhor defesa do interesse público, competindo-lhe, em especial:

- Fiscalizar a estrita observância dos princípios e regras consagrados na lei, bem como da rigorosa transparência da Oferta;
- Elaborar os pareceres e relatórios que o Governo entenda necessários sobre as matérias relacionadas com a Oferta;
- Verificar o cumprimento dos limites e regras referentes à percentagem de capital a reprivatizar;
- Apreciar e submeter aos órgãos e entidades competentes quaisquer reclamações que lhes sejam submetidas; e
- Elaborar e publicar um relatório final das suas atividades.

Os pareceres e relatórios elaborados pela Comissão Especial de Acompanhamento da Oferta serão publicados no sítio da internet do Ministério das Finanças.

Quaisquer comunicações dirigidas à Comissão Especial de Acompanhamento devem ser remetidas à SGMF - Secretaria Geral do Ministério das Finanças, Rua da Alfândega, n.º 5, 1100-016 Lisboa, ao cuidado da Comissão Especial para o Acompanhamento do Processo da Segunda Fase da Reprivatização da REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

De modo a reforçar a absoluta transparência do processo de reprivatização do Emitente, o Governo, através da Parpública, decidiu ainda colocar à disposição do Tribunal de Contas e da CMVM todos os elementos informativos respeitantes à Oferta.

### **5.3. O PREÇO DE VENDA DAS AÇÕES É BASEADO NAS INDICAÇÕES DE MERCADO**

O preço final de venda das Ações será fixado após o fecho da Oferta, cabendo ao Governo a fixação desse preço final, através de despacho da Ministra de Estado e das Finanças ou, em caso de subdelegação, da Secretária de Estado do Tesouro, a publicar para o efeito, tendo genericamente em conta a prospeção alargada de intenções de compra, efetuada junto de vários investidores institucionais, nacionais e internacionais, e as condições dos mercados nacional e internacional.

O preço unitário de venda das Ações a alienar no âmbito da Oferta Pública de Venda é o menor dos seguintes valores:

- a) O preço que for fixado para a Venda Direta Institucional;
- b) A média ponderada pela quantidade de ações transacionadas em cada sessão da cotação das ações no mercado regulamentado Euronext Lisbon, durante as cinco sessões de bolsa anteriores ao termo do prazo da OPV, incluindo o dia em que o referido termo ocorre, acrescida de 5%.

Por sua vez, o preço unitário para vigorar na Venda Direta Institucional é definido com base no resultado da recolha prévia de intenções de compra (*bookbuilding*) e reflete as condições dos mercados financeiros nacional e internacional.

O preço a que são oferecidas as Ações no âmbito da Oferta Pública de Venda é, assim, determinado com base em indicadores de mercado e nunca será superior ao preço a que são oferecidas as Ações na Venda Direta Institucional.

#### **5.4. REFORÇO DE UMA ESTRUTURA ACIONISTA DIVERSIFICADA E DA LIQUIDEZ DAS AÇÕES**

Através da Oferta pretende-se concluir o processo de reprivatização do Emitente com a alienação da totalidade das ações representativas do capital social da REN sujeitas a reprivatização.

Espera-se ainda que o recurso à Oferta Pública de Venda de 11.748.000 Ações contribua para reforçar a diversificação da sua estrutura acionista, alargando a base de investidores de retalho, incluindo trabalhadores do Emitente a favor de quem é reservado um lote correspondente a 5% das Ações objeto da Oferta Pública de Venda.

Por sua vez, a Venda Direta Institucional que se realizará em simultâneo com a Oferta Pública de Venda permitirá reforçar a dispersão de ações representativas do capital social da REN, ficando as instituições financeiras a quem serão vendidas as 46.992.000 Ações do Emitente objeto da mesma com a obrigação de as dispersar junto de investidores qualificados no mercado nacional e internacional, mediante a realização de ofertas particulares.

## **6. MOTIVOS DA OFERTA E AFETAÇÃO DAS RECEITAS**

### **6.1. MOTIVOS**

#### **6.1.1. Cumprimento dos objetivos e medidas previstas no PAEF e na Lei-Quadro das Privatizações**

A realização da Oferta, que se insere no âmbito da 2.<sup>a</sup> fase da reprivatização do capital social do Emitente, surge no quadro do compromisso do Governo da República Portuguesa de assegurar o cumprimento escrupuloso dos objetivos e medidas previstas no PAEF, transpostas para as Grandes Opções do Plano para 2012 - 2015, e tendo como objetivo primordial a retoma da credibilidade financeira e da confiança na economia do País, em particular no seio dos mercados internacionais, e ainda a recuperação económica e financeira sustentável a longo prazo.

O Programa do XIX Governo Constitucional prevê assim um conjunto de medidas para a promoção do ajustamento macroeconómico nacional, que incluem a realização de um programa de reprivatizações, nomeadamente no setor energético, no âmbito do qual se contempla a alienação da totalidade das ações detidas no capital social do Emitente no quadro das ações a adotar com vista à promoção do ajustamento macroeconómico nacional.

Na medida em que se enquadra no âmbito duma operação de reprivatização, a Oferta prossegue ainda os objetivos estabelecidos no artigo 3.º da Lei-Quadro das Privatizações, ou seja: (i) modernizar as unidades económicas e aumentar a sua competitividade e contribuir para as estratégias de reestruturação setorial ou empresarial; (ii) promover a redução do peso do Estado na economia; ou (iii) promover a redução do peso da dívida pública na economia.

Com efeito, a opção do Governo de prosseguir com o processo de reprivatização do Emitente, incluindo com a presente Oferta, tem, nomeadamente, em consideração o contributo da realização de reprivatizações para a diminuição do peso da dívida pública na economia, com efeitos positivos no esforço de consolidação orçamental e para o reforço da presença de investidores de diversas categorias no mercado nacional, facilitando a diversificação das fontes de financiamento das empresas nacionais e assim contribuindo também para a sua modernização e competitividade.

Na ótica do Governo, a Oferta, ao permitir fixar o preço de venda das Ações através da utilização de referenciais de mercado, contribuirá para otimizar os proveitos associados à alienação das participações dos entes públicos no Emitente, com evidentes benefícios para o interesse público na perspetiva da diminuição da dívida pública.

Por outro lado, através da Oferta Pública de Venda, complementada com a Venda Direta Institucional, pretende-se concluir o processo de reprivatização do Emitente com a alienação da totalidade das ações do Emitente sujeitas a reprivatização.

Em suma, a Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional permitem assegurar o cumprimento atempado dos compromissos assumidos no âmbito do PAEF, promovendo ainda a redução do peso do Estado e da dívida pública na economia.

#### **6.1.2. FOMENTAR A DIVERSIFICAÇÃO DA ESTRUTURA ACIONISTA E A LIQUIDEZ DAS AÇÕES DO EMITENTE**

Com a Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional pretende-se ainda reforçar a diversificação da estrutura acionista do Emitente e a liquidez das suas ações.

Com efeito, espera-se que o recurso à Oferta Pública de Venda de 11.748.000 Ações do Emitente contribua para reforçar a sua liquidez, alargando a base de investidores de retalho, incluindo os Trabalhadores da REN a favor de quem é reservado um lote correspondente a 5% das Ações objeto da Oferta Pública de Venda.

Por sua vez, a Venda Direta Institucional que se realizará em simultâneo com a Oferta Pública de Venda, permitirá reforçar a liquidez das ações, a diversificação da estrutura acionista e a dispersão de ações do Emitente, ficando as instituições financeiras a quem serão vendidas as 46.992.000 Ações do Emitente

objeto da mesma com a obrigação de as dispersar junto de investidores qualificados no mercado nacional e internacional.

A admissão das Ações à negociação no Euronext Lisbon, mercado regulamentado gerido pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., permitirá aos investidores transacioná-las livremente (sem prejuízo do período de indisponibilidade previsto para a aquisição de Ações por Trabalhadores da REN conforme descrito no Capítulo 9 - “*Descrição do Segmento da Oferta reservado a Trabalhadores da REN*”), aumentando o número de ações do Emitente disponíveis no mercado e fomentando a sua liquidez.

Espera-se que a admissão à negociação das Ações e o reforço da dispersão de ações do Emitente, que se pretendem alcançar com a Oferta, aumentem a liquidez das ações do Emitente, incrementado a sua atratividade perante potenciais investidores.

## **6.2. AFETAÇÃO DAS RECEITAS**

O preço de venda de Ações na Oferta Pública de Venda, cujo critério e modo de fixação se encontra previsto na RCM2, será definido em data posterior à publicação do presente Prospeto e nos termos previstos na RCM2, pelo que não é possível na presente data indicar o montante líquido de receita da Oferta Pública de Venda.

O preço de venda de Ações na Venda Direta Institucional e na Oferta Pública de Venda será, nos termos da RCM1 e da RCM2, fixado por despacho da Ministra de Estado e das Finanças ou, em caso de subdelegação, por despacho da Secretária de Estado do Tesouro, tendo em conta os critérios fixados na RCM2.

Assim, também não é possível, na presente data, indicar o montante líquido de receita da Oferta.

Caso as Ações venham a ser integralmente alienadas, estima-se que o montante total da Oferta seja de 155,1 milhões de euros, assumindo a cotação do dia 28 de maio de 2014 (ou seja, 2,641 euros por ação) e o desconto de 5% para as Ações a alienar a Trabalhadores da REN.

Os Oferentes receberão a totalidade do produto líquido resultante da venda das Ações no âmbito da Oferta, não existindo quaisquer receitas da Oferta que revertam para o Emitente.

Não obstante não serem afetas ao Emitente quaisquer receitas da Oferta, este suportará um custo de aproximadamente €450.000, acrescidos de IVA, relativo a despesas incorridas no âmbito da Oferta.

As receitas serão afetas pelos Oferentes de acordo com o previsto na Lei-Quadro das Privatizações, no Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de setembro, nos seus estatutos e nos termos previstos nas deliberações dos respetivos órgãos sociais, conforme aplicável.

Em concreto, nos termos da RCM2 as receitas auferidas no quadro da alienação, pela Parpública, das Ações de que é titular, serão integralmente aplicadas na CGD para os efeitos do disposto na alínea d) do artigo 16.º da Lei-Quadro das Privatizações.

No que se refere às receitas auferidas no quadro da alienação, pela Parpública, das Ações de que é titular, as mesmas serão utilizadas de acordo com a afetação que vier a ser definida ao abrigo do artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de setembro, nos termos do qual as receitas serão entregues ao Estado - que as poderá afetar, nos termos da Lei-Quadro das Privatizações, à amortização da dívida pública, à amortização da dívida do setor empresarial do Estado, ao serviço da dívida resultante de nacionalizações e ainda a novas aplicações de capital no setor produtivo - ou afetas pela Parpública a uma das seguintes finalidades legais: a) Amortização da dívida de empresas participadas; b) Novas aplicações de capital no setor produtivo. A opção a tomar será objeto de despacho da Ministra das Finanças, que concretizará a afetação das receitas, nos termos da lei.

## 7. DILUIÇÃO

Na medida em que as Ações se encontram emitidas e que não existirá emissão e/ou subscrição de novas ações do Emitente, não ocorrerá diluição de participações sociais.

À data do presente Prospeto, a Parpública é titular de 52.871.340 Ações da Categoria B correspondentes a 9,90% do capital social do Emitente.

Por sua vez, a CGD é titular de 5.868.660 Ações de Categoria B, correspondentes a 1,10% do capital social do Emitente.

Enquanto instituição de crédito, a CGD atua com regularidade no mercado bolsista, adquirindo e alienando ações, designadamente para a sua carteira de negociação - constituída, nos termos da lei aplicável às instituições de crédito e com observância dos requisitos aplicáveis, pelas posições em instrumentos financeiros e em mercadorias detidas para efeitos de negociação ou com o objetivo de cobrir os riscos de outros elementos da carteira de negociação, as quais não podem estar sujeitas a acordos que limitem a sua negociabilidade ou, em alternativa, possam ser cobertas -, podendo as ações detidas variar em base diária.

Assim, no dia 28 de maio de 2014, a CGD detinha ainda 45.829 ações ordinárias representativas do capital social da REN, sendo-lhe também imputáveis, por força do artigo 20.º do Cód.VM, os direitos de voto inerentes a 5.939 ações ordinárias representativas do capital social da REN detidas pelo Fundo de Pensões CGD.

O número máximo de Ações a alienar pelos Oferentes na Oferta é de 58.740.000, sendo:

- 52.871.340 Ações representativas de 9,90% do capital social do Emitente, a alienar pela Parpública;
- 5.868.660 Ações representativas de 1,10% do capital social do Emitente, a alienar pela CGD.

Na sequência da conclusão da Oferta, a Parpública deixará de deter qualquer participação social no Emitente.

Após a conclusão da Oferta, a CGD apenas será titular de ações ordinárias da REN eventualmente detidas em resultado da sua atuação no mercado bolsista acima descrita, podendo ser-lhe ainda imputáveis direitos de voto inerentes a ações ordinárias representativas do capital social da REN que nessa data possam ser detidas pelo Fundo de Pensões CGD.

## 8. DESCRIÇÃO DA OFERTA

### 8.1. INFORMAÇÃO RELATIVA AOS VALORES MOBILIÁRIOS A OFERECER / A ADMITIR À NEGOCIAÇÃO

#### 8.1.1 Tipo e categoria dos valores mobiliários

Os valores mobiliários objeto da Oferta são 58.740.000 Ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal de €1 cada uma (as quais são atualmente Ações da Categoria B, mas que se irão converter em ações ordinárias que integram a categoria A com a sua alienação no âmbito da Oferta), representativas de 11% do capital social da REN, nos seguintes termos:

- Oferta Pública de Venda de 11.748.000 Ações representativas de 2,2% do capital social da Empresa dirigida a Trabalhadores da REN e ao Público em Geral;
- Venda Direta Institucional de até 46.992.000 Ações representativas de 8,8% do capital social, a um conjunto de instituições financeiras, com a obrigação de estas promoverem a sua dispersão nos mercados de capitais.

As ações da categoria A são ações ordinárias representativas do capital social do Emitente, enquanto as Ações da Categoria B têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade do Emitente.

As Ações da Categoria B que venham a ser objeto de reprivatização no âmbito da Oferta serão objeto de conversão automática em Ações ordinárias, sem que essa conversão necessite de aprovação dos respetivos titulares ou de deliberação de qualquer órgão do Emitente, nos termos do n.º 4 do artigo 4.º do Contrato de Sociedade do Emitente.

Caso a totalidade das Ações objeto da Oferta seja alienada pelos Oferentes, a totalidade do capital social do Emitente passará a ser representada por ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal de €1 cada uma.

#### 8.1.2. Legislação ao abrigo da qual os títulos foram criados

As Ações foram criadas ao abrigo do CSC, da legislação aplicável a valores mobiliários em Portugal e da demais legislação relevante aplicável à Emitente.

#### 8.1.3. Modalidades e formas de representação dos valores mobiliários

As Ações são nominativas e escriturais e encontram-se inscritas na CVM, na presente data, com o código ISIN PTRELXAM0009, enquanto ações representativas do capital social da REN que correspondem à Categoria B, até à sua alienação pelos Oferentes.

A CVM é gerida pela Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., com sede na Avenida da Boavista, 3433, 4100-138 Porto, Portugal.

Sem prejuízo do referido no parágrafo seguinte, as Ações a adquirir no âmbito da Oferta passarão a ter o código ISIN PTRELOAM0008 correspondente às ações ordinárias representativas do capital social da REN.

As Ações a adquirir no lote destinado aos Trabalhadores da REN terão o código ISIN PTRELTAM0013 durante o respetivo período de indisponibilidade descrito no Capítulo 9 - “*Descrição do Segmento da Oferta reservado a Trabalhadores da REN*”.

A liquidação física da Oferta será efetuada através da inscrição das Ações nas contas de registo individualizado de valores mobiliários da titularidade dos respetivos adquirentes, domiciliadas junto de intermediários financeiros legalmente habilitados para prestar a atividade de registo de valores mobiliários escriturais e que tenham conta aberta junto da CVM.

Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon de um máximo de 58.740.000 Ações, correspondentes ao código PTRELOAM0008 que serão transacionadas sob o símbolo RENE. As Ações

adquiridas pelos Trabalhadores da REN, conforme definidos no ponto 8.3.1.2. no âmbito do lote que lhes é destinado, correspondente ao código ISIN PTRELTAM0013, apenas poderão ser admitidas à negociação no Euronext Lisbon após o decurso do período de indisponibilidade aplicável.

#### **8.1.4. Moeda em que os valores mobiliários são emitidos**

As Ações encontram-se denominadas em € (euro).

#### **8.1.5. Direitos, incluindo eventuais restrições dos mesmos, inerentes aos valores mobiliários e o procedimento a observar para o exercício desses direitos**

As Ações da Categoria B que venham a ser objeto de reprivatização no âmbito da Oferta serão objeto de conversão automática em Ações ordinárias, sem que essa conversão necessite de aprovação dos respetivos titulares ou de deliberação de qualquer órgão do Emitente, nos termos do n.º 4 do artigo 4.º do Contrato de Sociedade do Emitente.

No que respeita à política de dividendos e aos principais direitos inerentes às Ações, nomeadamente no que se refere ao direito à informação, direito à participação na Assembleia Geral, direito de voto, direito a impugnar deliberações dos órgãos sociais em caso de violação de lei ou dos estatutos, direito a receber dividendos, direito de preferência em aumentos de capital por entradas em dinheiro e direito de partilha, ver Capítulo 14 - “*Dividendos e Política de Dividendos*” e Capítulo 22.2 - “*Estatutos*”.

No que respeita às principais restrições aos direitos inerentes às Ações, ver Capítulo 22.2 - “*Estatutos*”.

No que respeita ao regime fiscal aplicável à titularidade e à transmissão das Ações, ver Capítulo 10 - “*Regime Fiscal*”.

#### **8.1.6. Declaração sobre as deliberações, autorizações e aprovações ao abrigo das quais as Ações irão ser oferecidas**

As Ações estão a ser oferecidas ao abrigo da segunda fase de reprivatização da REN, aprovada pelo Decreto-Lei de Reprivatização, e nos termos do disposto na RCM1, no Decreto-Lei n.º 70/2014 e na RCM2.

A Comissão Executiva da Parpública deliberou, no dia 23 de maio de 2014, vender 52.871.340 Ações representativas de 9,9% do capital social da REN no âmbito da Oferta, de acordo com o estabelecido nas RCM1 e RCM2.

O Conselho de Administração da CGD deliberou, no dia 21 de maio de 2014, vender 5.868.660 Ações representativas de 1,1% do capital social da REN no âmbito da Oferta, de acordo com o estabelecido nas RCM1 e RCM2.

Os Oferentes declaram que a Oferta se encontra conforme às deliberações *supra* referidas. Em conformidade com estas deliberações e com as referidas RCM 1 e RCM 2, 11.748.000 Ações serão alienadas na OPV, incluindo 587.400 Ações reservadas para aquisição por Trabalhadores da REN e 46.992.000 na Venda Direta Institucional.

#### **8.1.7. Eventuais restrições à livre transferência das Ações**

Nos termos do artigo 25.º do Decreto-Lei n.º 29/2006 e dos artigos 20.º-A e 21.º do Decreto-Lei n.º 30/2006, nenhuma pessoa singular ou coletiva (incluindo as que exerçam atividades no setor elétrico e no setor do gás natural, respetivamente) pode deter, diretamente ou sob qualquer forma indireta, mais do que 25% do capital social da REN Rede Eléctrica, da REN Gasodutos, S.A. e da REN Atlântico, S.A. (“*REN Atlântico*”) ou de empresas que as controlem, no caso o Emitente. A limitação acima referida não se aplica ao Estado, a empresas por ele controladas e ao operador da RNT e não prejudica a existência de relações de domínio no seio do grupo societário em que o respetivo operador se integrava em 24 de maio de 2012.

As Ações que sejam alienadas no âmbito da Oferta Reservada a Trabalhadores da REN ficam sujeitas, nos termos do artigo 2.º do Decreto-Lei 70/2014, a um regime de indisponibilidade quanto à sua transmissão

ou oneração, por um prazo de 90 dias a contar do respetivo registo em conta de valores mobiliários. Caberá aos intermediários financeiros, aquando da eventual transmissão de Ações adquiridas pelos Trabalhadores da REN no âmbito da Oferta Reservada aos Trabalhadores, verificar a legitimidade do ordenador nos termos gerais previstos no Cód.VM.

#### 8.1.8. Eventuais ofertas públicas de aquisição obrigatórias

Uma vez que a REN é uma sociedade aberta ao abrigo do artigo 13.º do Cód.VM, a mesma encontra-se sujeita ao regime aplicável às OPA voluntárias e obrigatórias, à aquisição potestativa e à perda de qualidade de sociedade aberta.

O regime aplicável às OPA obrigatórias encontra-se estabelecido no Cód.VM, o qual transpõe para o ordenamento jurídico nacional as regras previstas na Diretiva n.º 2004/25/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às OPA.

Nos termos do disposto no artigo 187.º do Cód.VM, o dever de lançamento de uma OPA obrigatória sobre a totalidade das ações representativas do capital social de uma sociedade aberta e de outros valores mobiliários emitidos por essa sociedade que confirmam o direito à subscrição ou aquisição das respetivas ações recai sobre qualquer pessoa singular ou coletiva que ultrapasse, diretamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, um terço ou metade dos direitos de voto correspondentes ao capital social dessa sociedade sendo que, caso seja ultrapassado o limite de um terço, a pessoa que estaria obrigada a lançar a OPA poderá provar perante a CMVM não ter o domínio da sociedade visada, nem estar com esta em relação de grupo, não lhe sendo, pois, exigível o lançamento da OPA.

De acordo com o n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, no cômputo dos direitos de voto imputáveis a um participante no capital social de uma sociedade aberta consideram-se as ações de que este tenha a titularidade ou o usufruto, bem como os direitos de voto:

- a) Detidos por terceiro em nome próprio, mas por conta do participante;
- b) Detidos por sociedade que se encontre em relação de domínio ou de grupo com o participante, nos termos do artigo 21.º do Cód.VM;
- c) Detidos por titulares do direito de voto com os quais o participante tenha celebrado acordo para o seu exercício, salvo se, pelo mesmo acordo, estiver vinculado a seguir instruções de terceiro;
- d) Detidos, se o participante for uma sociedade, pelos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização;
- e) Que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respetivos titulares;
- f) Inerentes a ações detidas em garantia pelo participante ou por este administradas ou depositadas junto dele, se os direitos de voto lhe tiverem sido atribuídos;
- g) Detidos por titulares do direito de voto que tenham conferido ao participante poderes discricionários para o seu exercício;
- h) Detidos por pessoas que tenham celebrado algum acordo com o participante que vise adquirir o domínio da sociedade ou frustrar a alteração de domínio ou que, de outro modo, constitua um instrumento de exercício concertado de influência sobre a sociedade participada, sendo que, nos termos dos n.ºs 4 e 5 do citado artigo 20.º do Cód.VM, se presume, de forma ilidível perante a CMVM, serem instrumento desse exercício concertado de influência os acordos relativos à transmissibilidade das ações representativas do capital social da sociedade aberta participada;
- i) Imputáveis a qualquer das pessoas referidas numa das alíneas anteriores por aplicação, com as devidas adaptações, de critério constante de alguma das outras alíneas.

Nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 188.º do Cód.VM, a contrapartida de OPA obrigatória não pode ser inferior ao mais elevado dos seguintes montantes:

- a) O maior preço pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria, nos seis meses imediatamente anteriores à data da publicação do anúncio preliminar da oferta;
- b) O preço médio ponderado desses valores mobiliários apurado em mercado regulamentado durante o mesmo período.

Todavia, se a contrapartida não puder ser determinada por recurso aos critérios acima indicados ou se a CMVM entender que a contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente não se

encontra devidamente justificada ou não é equitativa, por ser insuficiente ou excessiva, a contrapartida mínima será fixada a expensas do oferente por auditor independente designado pela CMVM.

Nos termos do n.º 3 do artigo 188.º do Cód.VM, a contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente de uma OPA obrigatória presume-se não equitativa se:

- a) o preço mais elevado tiver sido fixado mediante acordo entre o adquirente e o alienante através de negociação particular;
- b) os valores mobiliários em causa apresentarem liquidez reduzida por referência ao mercado regulamentado em que se encontrem admitidos à negociação;
- c) tiver sido fixada com base no preço de mercado dos valores mobiliários em causa e aquele ou o mercado regulamentado em que se encontrem admitidos à negociação tiverem sido afetados por acontecimentos excecionais.

A contrapartida na OPA obrigatória pode consistir em dinheiro ou em valores mobiliários. Porém, apenas se admite a entrega de valores mobiliários em contrapartida desde que se encontrem preenchidas duas condições cumulativas: (i) os valores mobiliários oferecidos como contrapartida serem do mesmo tipo dos que são objeto da OPA; (ii) esses valores mobiliários encontrarem-se admitidos ou serem da mesma categoria de valores mobiliários de comprovada liquidez admitidos à negociação em mercado regulamentado. Porém, independentemente de se encontrarem verificadas as referidas condições, se o oferente ou pessoas que se encontrem em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM tiverem adquirido, nos 6 meses anteriores ao anúncio preliminar e até ao encerramento da OPA, quaisquer ações representativas do capital social da sociedade visada com pagamento em dinheiro, deverá ser oferecida contrapartida equivalente em dinheiro.

A este propósito, ver ainda Capítulo 4 - “Fatores de Risco” sobre “*Certas disposições da lei portuguesa e os Estatutos poderão ter o efeito de impedir uma mudança de controlo na REN*”.

#### **8.1.9. Ofertas públicas de aquisição lançadas por terceiros durante o último exercício e o exercício em curso**

Não foram lançadas por terceiros quaisquer OPA sobre as ações representativas do capital social do Emitente durante o último exercício e/ou durante o exercício em curso.

### **8.2. CONDIÇÕES DA OFERTA**

#### **8.2.1. Condições, estatísticas da Oferta, calendário previsto e modalidades de aquisição**

No âmbito da Oferta e conforme determinado pelo Decreto-Lei de Reprivatização e complementado pelo Decreto-Lei n.º 70/2014, pela RCM1 e pela RCM2, procede-se, mediante uma Oferta Pública de Venda, à alienação de 11.748.000 Ações representativas de 2,2% do capital social da REN e, mediante uma Venda Direta Institucional, à alienação de 46.992.000 Ações representativas de 8,8% do capital social da REN, assumindo a não utilização dos mecanismos de transmissibilidade de Ações entre lotes.

Caso as Ações venham a ser integralmente alienadas, estima-se que o montante total da Oferta seja de 155,1 milhões de euros, apurado assumindo a cotação do dia 28 de maio de 2014 (ou seja, 2,641 euros por ação) e o desconto de 5% para as Ações a alienar a Trabalhadores da REN.

Das Ações a alienar na Oferta Pública de Venda é reservado um lote de 587.400 Ações representativas de 0,11% do capital social da REN para aquisição por Trabalhadores da REN. As Ações não colocadas no âmbito desse mesmo lote, acrescem ao lote da oferta dirigida ao público em geral. Por outro lado, as Ações destinadas ao público em geral que não sejam colocadas acrescem ao lote reservado aos Trabalhadores da REN acima referido.

De acordo com o artigo 2.º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 70/2014, as Ações adquiridas no âmbito do lote para Trabalhadores da REN ficam indisponíveis por um prazo de 90 dias a contar do respetivo registo em conta de valores mobiliários. As Ações indisponíveis não podem ser objeto de negócios jurídicos que visem a sua oneração ou a transmissão, temporária ou definitiva, bem como a oneração da respetiva titularidade ou dos seus direitos de voto ou outros direitos inerentes, ainda que sujeitos a eficácia futura, até ao termo

do período de indisponibilidade, sendo nulos os negócios celebrados em violação desta restrição, mesmo se celebrados antes de iniciado o período de indisponibilidade.

As Ações a alienar pela Parpública e pela CGD que não forem destinadas à Oferta Pública de Venda, bem como aquelas que eventualmente não sejam colocadas no âmbito desta, são objeto de uma Venda Direta Institucional a um conjunto de instituições financeiras de lei pessoal portuguesa ou estrangeira, as quais ficam obrigadas a proceder à subsequente dispersão das Ações nos mercados de capitais, nos termos de um caderno de encargos aprovado pela RCM1 e da qual constitui anexo.

Os números máximos de ações a alienar na Oferta Pública de Venda e na Venda Direta Institucional poderão ser alterados em função e na exata medida do que resultar da aplicação dos mecanismos de comunicabilidade entre a Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional na RCM1, com respeito pela proporção entre as ações a serem alienadas pela Parpública, por um lado, e pela CGD, por outro, em cada modalidade de venda.

Caso a procura verificada na Oferta Pública de Venda exceder as Ações a alienar objeto da mesma, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser reduzido em percentagem não superior a 30% das Ações a alienar inicialmente destinadas à Oferta Pública de Venda, acrescendo a esta última a quantidade de Ações reduzida àquele lote.

Por outro lado, se a procura verificada na Venda Direta Institucional exceder as Ações a alienar objeto desta, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser aumentado em percentagem não superior a 30% do lote que lhe foi inicialmente alocado, reduzindo-se no correspondente montante o lote de Ações a alienar pela Parpública e pela CGD destinado à Oferta Pública de Venda.

Caso a procura verificada seja inferior à oferta, no âmbito da Oferta Pública de Venda ou da Venda Direta Institucional, as Ações a serem alienadas em cada modalidade serão com respeito pela proporção entre as Ações a serem alienadas pela Parpública, por um lado, e pela CGD, por outro, em cada modalidade de venda.

Para uma descrição dos destinatários da Oferta, ver Capítulo 8.3 - “Plano de distribuição e atribuição”.

#### **8.2.1.1. Prazo da OPV e processo de aquisição das Ações**

As Ações a oferecer na Oferta Pública de Venda poderão ser adquiridas durante o período que decorrerá entre as 8h30m do dia 2 de junho de 2014 e as 15h00 do dia 12 de junho de 2014, inclusive.

O 1.º período da Oferta Pública de Venda, relevante para efeitos das condições preferenciais de atribuição de Ações com maior coeficiente em caso de rateio, descritas em “*Critérios de Rateio na OPV e Arredondamento*” infra do presente Prospeto, decorre a partir do dia 2 de junho de 2014 e até ao dia 4 de junho de 2014, inclusive. O 2.º período da Oferta Pública de Venda decorre a partir do dia 5 de junho de 2014 e até ao dia 12 de junho de 2014.

As ordens de compra poderão ser revogadas até 4 dias antes de findar o prazo da Oferta Pública de Venda, por comunicação ao intermediário financeiro que a recebeu, ou seja, são revogáveis até ao dia 6 de junho de 2014, inclusive. Durante o período de irrevogabilidade, as ordens apenas poderão ser alteradas no sentido de aumento da ordem de compra.

As ordens de compra poderão ser apresentadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados a prestar o serviço de registo de valores mobiliários escriturais. Será disponibilizado aos intermediários financeiros que o desejem receber, um modelo de boletim para transmissão de ordens de compra para cada um dos lotes da Oferta Pública de Venda, sendo, no entanto, a sua utilização facultativa, desde que esteja assegurado um mecanismo equivalente de transmissão da ordem de compra.

Os referidos modelos de boletins deverão ser solicitados ao Caixa - Banco de Investimento, S.A. através do telefone 21 313 73 73 ou do fax 21 389 67 27.

As ordens de compra poderão também ser transmitidas aos intermediários financeiros *supra* referidos através do telefone, bem como através da Internet, nos casos em que tal seja aceite pelo intermediário financeiro.

É da responsabilidade dos intermediários financeiros que recebam as ordens de compra o controlo da veracidade e da autenticidade dos elementos apresentados pelos investidores, bem como da qualidade em que os ordenantes atuem, face aos requisitos legais impostos pelas condições da presente operação, não podendo, no entanto, e salvo em caso de dolo ou negligência, ser responsabilizados pela sua eventual falsidade.

Durante o prazo da Oferta Pública de Venda, os intermediários financeiros transmitirão diariamente à Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., via Serviço de Centralização de Ordens em Ofertas Públicas, no período entre as 8:00 horas e as 19:00 horas, as ordens de compra recolhidas, bem como as anulações e/ou alterações das ordens de compra recolhidas, com exceção do último dia da Oferta, no qual as ordens terão que ser transmitidas entre as 8:00 horas e as 16:30 horas. A confirmação das ordens transmitidas é disponibilizada pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., pelo mesmo sistema, imediatamente após o envio do ficheiro pelos intermediários financeiros.

Os investidores que transmitirem as suas ordens durante o 1.º período da Oferta (i.e., o período compreendido entre o primeiro dia útil do período da Oferta e o 5.º dia útil antes do seu termo) beneficiarão de um coeficiente de rateio superior, em 100%, em relação àqueles investidores cujas ordens sejam transmitidas durante o 2.º período (i.e., o restante período da Oferta).

Se uma ordem transmitida durante o 1.º período da Oferta for alterada para uma quantidade de Ações superior durante o 2.º período, as condições preferenciais do 1.º período da Oferta só serão aplicáveis às Ações, cuja ordem foi transmitida durante o 1.º período da Oferta. Se uma ordem transmitida durante o 1.º período da Oferta for alterada para uma quantidade de Ações inferior durante o 2.º período, o investidor terá direito às condições preferenciais para a quantidade final de Ações.

Os intermediários financeiros deverão igualmente enviar ao Caixa - Banco de Investimento, S.A., desde o primeiro dia do período de transmissão de ordens, o resultado diário da respetiva transmissão de ordens de compra por cada segmento.

Cada investidor apenas poderá apresentar uma ordem de compra por cada segmento, podendo candidatar-se a adquirir Ações cumulativamente em ambos os segmentos da Oferta Pública de Venda, desde que preencha os requisitos fixados para concorrer a cada um deles, ou seja, desde que seja Trabalhador da REN elegível para acorrer igualmente ao segmento reservado aos mesmos.

Caso sejam transmitidas pelo mesmo ordenante várias ordens no mesmo segmento, apenas será considerada válida a ordem de maior quantidade, sendo que, em igualdade de circunstâncias, será dada prioridade à ordem de compra de maior quantidade apresentada no primeiro período da OPV. Caso se mantenha a igualdade de circunstâncias, apenas será considerada válida a ordem de compra apresentada em primeiro lugar.

#### **8.2.1.2. Método, prazos de pagamento e entrega das Ações na Oferta Pública de Venda**

A liquidação física e financeira da Oferta Pública de Venda deverá ocorrer previsivelmente no dia útil seguinte à Sessão Especial de Mercado Regulamentado, ou seja, deverá ter lugar no dia 17 de junho de 2014. A liquidação da Oferta será efetuada através da inscrição das Ações nas contas de registo de valores mobiliários da titularidade dos respetivos adquirentes, domiciliadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados para prestar a atividade de registo de valores mobiliários escriturais.

O montante provisionado para pagamento a contado, correspondente ao valor das Ações pretendidas e não atribuídas, ficará disponível junto do intermediário financeiro a quem haja sido entregue a respetiva ordem de compra. As eventuais despesas pela transmissão de ordens e pela manutenção de contas de registo de valores mobiliários dependem do que estiver fixado, a cada momento, nos preços dos intermediários financeiros para este tipo de serviços.

Poderão ainda ser suportadas pelos investidores as comissões de centralização da Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., as quais constam do preçário desta, disponível no seu sítio na internet em [www.euronext.com](http://www.euronext.com).

#### **8.2.1.3. Apuramento e Divulgação dos resultados da Oferta Pública de Venda**

Para apuramento dos resultados da Oferta Pública de Venda, foi já requerida à Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. a realização de uma Sessão Especial de Mercado Regulamentado que terá previsivelmente lugar no próximo dia 16 de junho de 2014, em hora a designar no respetivo aviso da Sessão Especial de Mercado Regulamentado. Os resultados da Oferta Pública de Venda serão divulgados logo após o seu apuramento e publicados no sítio da internet da CMVM em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) e no Boletim de Cotações da Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.

Ainda no mesmo dia 16 de junho de 2014, a Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. deverá informar todos os intermediários financeiros relativamente aos montantes atribuídos a cada um dos seus investidores de modo a que cada intermediário financeiro lhes possa comunicar esta informação e proceder à respetiva liquidação física e financeira no dia 17 de junho de 2014, sendo também esta a data previsível para ser iniciada a negociação das Ações no Euronext Lisbon.

#### **8.2.1.4. Momento e circunstâncias em que a Oferta pode ser alterada, retirada ou suspensa**

Nos termos do disposto no artigo 128.º do Cód.VM, em caso de alteração imprevisível e substancial das circunstâncias que, de modo cognoscível pelos destinatários da Oferta Pública de Venda, haja fundado a decisão de lançamento da Oferta, excedendo os riscos a esta inerentes, podem os Oferentes, em prazo razoável e mediante autorização da CMVM, modificar a Oferta ou revogá-la. A modificação da Oferta Pública de Venda constitui fundamento de prorrogação do respetivo prazo, decidida pela CMVM por sua iniciativa ou a requerimento dos Oferentes. Nesse caso, as ordens de compra manifestadas na Oferta Pública de Venda anteriormente à modificação consideram-se eficazes para a Oferta Pública de Venda modificada, sem prejuízo da possibilidade da sua revogação pelos investidores. A modificação deve ser divulgada imediatamente, através de meios iguais aos utilizados para a divulgação do Prospeto.

Nos termos do disposto no artigo 131.º do Cód.VM, a CMVM deve ordenar a retirada da Oferta se verificar que esta enferma de alguma ilegalidade ou violação de regulamento insanáveis. A decisão de retirada é publicada, a expensas dos Oferentes, através de meios iguais aos utilizados para a divulgação do prospeto. A revogação e a retirada da Oferta Pública de Venda determinam a ineficácia da mesma e das ordens de compra anteriores ou posteriores à revogação, devendo ser restituído tudo o que foi entregue, tal como estabelecido pelo artigo 132º do Cód.VM.

De acordo com o disposto no artigo 133.º do Cód.VM, a CMVM deve proceder à suspensão da Oferta quando verifique alguma ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis.

A suspensão da Oferta Pública de Venda faculta aos destinatários a possibilidade de revogar a sua ordem de compra até ao quinto dia posterior ao termo da suspensão, com direito à restituição do que tenha sido entregue. Cada período de suspensão da OPV não pode ser superior a 10 dias úteis. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CMVM deve ordenar a retirada da OPV.

Acresce que, nos termos da RCM1, se razões de relevante interesse público o aconselharem e até ao momento da liquidação física das compras e vendas realizadas na Sessão Especial de Mercado Regulamentado, a Oferta Pública de Venda poderá ser anulada ou suspensa mediante despacho da Ministra de Estado e das Finanças.

Se, entre a data da sua aprovação e a data de admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da OPV, o Emitente e os Oferentes deverão requerer imediatamente à CMVM a aprovação de adenda ou retificação do Prospeto.

A adenda ou a retificação ao Prospeto deve ser aprovada no prazo de 7 dias desde a data de apresentação do requerimento ou das informações suplementares solicitadas ao requerente e deve ser divulgada através de meios iguais aos utilizados para a divulgação do Prospeto.

Os investidores que tenham aceite a Oferta antes de publicada a adenda ou a retificação têm o direito de revogar a sua aceitação, no prazo de 2 dias úteis após a divulgação da adenda ou da retificação, desde que a deficiência, o facto anterior ou o facto novo, seja detetado, conhecido ou ocorra antes de terminar o prazo da Oferta e da entrega das Ações. A adenda deve indicar a data final até à qual os investidores podem exercer o direito de revogação da sua ordem de compra.

### Calendário previsto

De seguida apresenta-se um quadro que resume as datas previstas que se consideram mais relevantes ao longo das principais fases da Oferta e do processo de admissão à negociação:

Descrição das principais fases da Oferta	Data prevista
Aprovação do Prospeto	30 de maio de 2014
Período de receção das ordens de compra na Oferta Pública de Venda	De 2 de junho a 12 de junho de 2014
1.º Período da Oferta Pública de Venda	De 2 de junho a 4 de junho de 2014
2.º Período da Oferta Pública de Venda	De 5 de junho a 12 de junho de 2014
Data a partir da qual as ordens de compra na Oferta Pública de Venda se tornam irrevogáveis (inclusive)	9 de junho de 2014
Período de <i>bookbuilding</i> para a Venda Direta Institucional	De 2 de junho a 12 de junho de 2014
Envio pelos intermediários financeiros das ordens de compra recebidas para a Oferta Pública de Venda à Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.	Diariamente desde as 8:00 horas às 19:00 horas, do dia 2 de junho a 12 de junho de 2014, com exceção do último dia no qual as ordens terão que ser transmitidas até as 16:30 horas
Fixação do preço final da Oferta Pública de Venda e da Venda Direta Institucional	13 de junho de 2014
Alocação de Ações na Venda Direta Institucional	13 de junho de 2014
Data da Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta Pública de Venda	16 de junho de 2014
Liquidação física e financeira das Ações alienadas na Oferta Pública de Venda	17 de junho de 2014
Liquidação física e financeira das Ações alienadas na Venda Direta Institucional	17 de junho de 2014
Data prevista para a admissão à negociação das Ações (após liquidação física e financeira)	17 de junho de 2014
Fim do período de indisponibilidade para as Ações destinadas à reserva de Trabalhadores da REN	15 de setembro de 2014

### 8.3. PLANO DE DISTRIBUIÇÃO E ATRIBUIÇÃO

#### 8.3.2. Categorias de potenciais investidores que podem participar na Oferta

Podem participar na Oferta (i) Trabalhadores da REN, no lote reservado a Trabalhadores da REN e no lote destinado ao público em geral, na OPV (ii) qualquer pessoa, no lote destinado ao público em geral, e (iii)

na Venda Direta Institucional, instituições financeiras, de lei portuguesa ou estrangeira, que ficam obrigadas a proceder à subsequente dispersão das Ações adquiridas nos mercados de capitais.

#### **8.3.1.1. Informação prévia à atribuição**

De acordo com o disposto na RCM2, é reservado para a Oferta Pública de Venda um lote de 11.748.000 Ações, incluindo lotes de 587.400 e 11.160.600 Ações, respetivamente destinados a Trabalhadores da REN e ao público em geral na Oferta Pública de Venda, bem como um lote de 46.992.000 Ações para a Venda Direta Institucional.

#### **8.3.1.2. Trabalhadores da REN**

Para a atribuição a Trabalhadores da REN, consultar Capítulo 9 - “*Descrição do Segmento da Oferta reservado a Trabalhadores da REN*”.

#### **8.3.1.3. Público em geral**

Nos termos do Decreto-Lei de Reprivatização, da RCM1 e da RCM2, é objeto de oferta destinada ao público em geral, um lote de 11.160.600 Ações, ao qual podem ser acrescidas (i) as Ações não colocadas no âmbito do lote reservado aos Trabalhadores da REN e (ii) as Ações eventualmente não colocadas na Venda Direta Institucional.

No âmbito da reserva destinada ao público em geral podem individualmente ser manifestadas ordens de compra com um limite mínimo de 10 Ações e até um limite máximo de 40.000 Ações, devendo as ordens de compra ser expressas em múltiplos de 10 Ações. No caso de não ser observado este limite, serão as respetivas ordens de compra a ele reduzidas.

Estas ordens de compra ficam sujeitas a rateio, se necessário, nos termos referidos neste Capítulo em “*Crítérios de rateio na Oferta Pública de Venda e arredondamento*”.

Às Ações destinadas a este segmento acrescerão as Ações eventualmente remanescentes do segmento dos Trabalhadores da REN e as Ações não colocadas na Venda Direta Institucional.

#### **8.3.1.4. Crítérios de rateio na Oferta Pública de Venda e arredondamento**

Em qualquer dos segmentos da Oferta Pública de Venda, a atribuição das Ações a cada ordem de compra far-se-á em lotes de 10 Ações, e, caso tal se vier a demonstrar necessário, através de rateio ou sorteio, conforme definido na RCM1, de acordo com os seguintes princípios:

- (1) Havendo necessidade de rateio, o conjunto de ordens de compra transmitidas durante o 1.º período da Oferta Pública de Venda, compreendido entre o 1.º dia útil em que este se inicia e o 5.º dia útil antes do seu termo, inclusive, beneficiam de um coeficiente de rateio superior ao das demais ordens, na percentagem de 100%, salvo se aquelas ordens puderem ser integralmente satisfeitas com a aplicação de coeficiente de rateio inferior;
- (2) As Ações a atribuir a cada ordem serão iguais ao maior número inteiro múltiplo de 10 contido na multiplicação do respetivo coeficiente pela quantidade da ordem;
- (3) As Ações que remanescerem em resultado do processo de atribuição previsto nos números anteriores serão atribuídas em lotes de 10 Ações, por sorteio, primeiramente entre o conjunto das ordens de compra manifestadas durante o primeiro período da Oferta Pública de Venda e após a satisfação de cada um destas com um lote cada, entre as demais ordens de compra.

#### **8.3.1.5. Venda Direta Institucional**

O número de Ações reservado para a Venda Direta Institucional é de 46.992.000, conforme estabelecido na RCM2. Este lote será acrescido das Ações a alienar no âmbito da Oferta Pública de Venda que eventualmente não sejam colocadas, ao abrigo do disposto no n.º 10 da RCM1.

Os termos e condições da Venda Direta Institucional foram fixados no caderno de encargos anexo à RCM1, remetendo-se a fixação do respetivo preço por Ação para ulterior despacho da Ministra de Estado e das Finanças ou, em caso de subdelegação, para despacho da Secretária de Estado do Tesouro, tendo em conta os critérios fixados na RCM2.

A Venda Direta Institucional é uma operação instrumental, contratada em bloco com um conjunto de instituições financeiras, que visa a subsequente dispersão das Ações nos mercados de capitais como forma de promover a diversificação nacional e internacional do capital do Emitente, com o conseqüente incremento da liquidez das ações representativas do seu capital, bem como de dotar o Emitente de uma estrutura acionista abrangente.

A assinatura do contrato de Venda Direta Institucional, nos termos e para os efeitos do caderno de encargos que constitui o anexo II à RCM1, está prevista para o dia útil imediatamente a seguir ao termo do período da OPV. As instituições financeiras adquirentes das Ações a alienar na Venda Direta Institucional, bem como das Ações que eventualmente não sejam colocadas no âmbito da Oferta Pública de Venda, obrigam-se a, posteriormente, diligenciar a promoção das operações necessárias à dispersão das Ações, mediante oferta particular, pelo menos parte da qual a realizar em mercados internacionais.

Não obstante, a Venda Direta Institucional das Ações não fica condicionada à sua subsequente dispersão efetiva.

As instituições financeiras participantes na Venda Direta Institucional respondem conjuntamente perante cada um dos Oferentes pelas obrigações de cada uma delas.

As operações de dispersão das Ações seguem a prática internacional de recolha prévia de intenções de compra (*bookbuilding*) junto de investidores qualificados, com aplicação do critério de alocação considerado mais adequado aos interesses do Emitente e objeto de acordo prévio entre as instituições financeiras adquirentes na Venda Direta Institucional, a Párpública e a CGD.

O *bookbuilding* é um método de fixação do preço com base na consulta alargada efetuada a determinados investidores qualificados, nacionais e estrangeiros, com vista a apurar o interesse na aquisição de ações, permitindo, desta forma, que o preço de aquisição das ações reflita o resultado dessa consulta alargada. Com este processo, tem-se em vista adaptar as condições da oferta à correspondente procura, permitindo que o preço final seja estabelecido com base nas indicações do mercado.

Nos termos da RCM1, a Venda Direta Institucional poderá ser suspensa ou anulada, se razões de relevante interesse público o aconselharem, por despacho da Ministra de Estado e das Finanças, até ao momento da liquidação física. Acresce que, por razões de interesse público, e sem prejuízo da possibilidade de anulação e suspensão do processo de reprivatização do capital social do Emitente, a Venda Direta Institucional pode ser resolvida pela Párpública e pela CGD, após autorização da Ministra de Estado e das Finanças, até ao momento da liquidação física.

#### **8.3.1.6. Mecanismos de comunicabilidade**

O Decreto-Lei de Reprivatização e a RCM1 preveem regras de comunicabilidade das Ações a alienar pelos Oferentes entre a Oferta Pública de Venda e a Venda Direta Institucional, usualmente designados por mecanismos de *clawback* e *clawforward*.

Assim, se a procura verificada na Oferta Pública de Venda exceder as Ações a alienar objeto da mesma, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser reduzido em percentagem não superior a 30% das Ações a alienar inicialmente destinadas à Oferta Pública de Venda, acrescentando a esta última a quantidade de Ações reduzida àquele lote. Por outro lado, se a procura verificada na Venda Direta Institucional exceder as Ações a alienar objeto desta, o lote destinado à Venda Direta Institucional poderá ser aumentado em percentagem não superior a 30% do lote que lhe foi inicialmente alocado, reduzindo-se no correspondente montante o lote de Ações a alienar pela Párpública e pela CGD destinado à Oferta Pública de Venda.

#### **8.3.1.7. Atribuição suplementar e opção de compra (opção *greenshoe*)**

Não Aplicável.

#### 8.4. FIXAÇÃO DOS PREÇOS

Os critérios e os modos de fixação dos preços de venda das Ações encontram-se estabelecidos pelo Conselho de Ministros, na RCM2, sendo o preço fixado pela Ministra de Estado e das Finanças, com faculdade de subdelegação na Secretária de Estado do Tesouro, ao abrigo da delegação de poderes efetuada no n.º 17 da RCM1.

De acordo com o n.º 12 da RCM2 o preço unitário de venda das Ações objeto da OPV e da Venda Direta Institucional será fixado tendo genericamente em conta a prospeção alargada de intenções de compra, efetuada junto de vários investidores institucionais, nacionais e internacionais, e as condições dos mercados nacional e internacional, e de acordo com o seguinte:

- Sem prejuízo do disposto no n.º 9 da RCM1, que estabeleceu um desconto de 5% para o segmento da Oferta Pública de Venda dirigido aos Trabalhadores da REN, o preço unitário de venda das Ações a alienar no âmbito da OPV é o menor dos seguintes valores:
  - O preço que for fixado para a Venda Direta Institucional;
  - A média ponderada pela quantidade de ações transacionadas em cada sessão da cotação das ações no mercado regulamentado da Euronext Lisbon, durante as cinco sessões de bolsa anteriores ao termo do prazo da OPV, incluindo o dia em que o referido termo ocorre, acrescida de 5%.
- O preço unitário para vigorar na Venda Direta Institucional é definido com base no resultado da recolha prévia de intenções de compra (*bookbuilding*) e reflete as condições dos mercados financeiros nacional e internacional.

O preço de alienação das Ações a alienar na Oferta Pública de Venda não será, assim, superior ao preço de alienação das Ações a alienar na Venda Direta Institucional. O preço das Ações adquiridas no âmbito da reserva destinada à aquisição por Trabalhadores da REN beneficia de um desconto de 5% relativamente ao preço que venha a ser fixado pela Ministra de Estado e das Finanças ou, em caso de subdelegação, pela Secretária de Estado do Tesouro.

#### 8.5. ASSISTÊNCIA, COLOCAÇÃO E TOMADA FIRME

O Caixa - Banco de Investimento, S.A., com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 33, em Lisboa, é o intermediário financeiro responsável pela prestação dos serviços de assistência aos Oferentes e ao Emitente na OPV, nos termos e para os efeitos do artigo 337.º do Cód.VM, abrangendo os serviços necessários à preparação, lançamento e execução da OPV e de assessoria ao processo de admissão à negociação das Ações no Euronext Lisbon. Este segmento da Oferta será apenas realizada no território nacional.

Foi constituído um sindicato para a colocação das Ações na Oferta Pública de Venda, constituído pelos seguintes intermediários financeiros:

- |                     |   |
|---------------------|---|
| Chefe do Consórcio: | Caixa - Banco de Investimento, S.A., com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 33, em Lisboa. |
| Co-líderes:         | Caixa Geral de Depósitos, S.A., com sede na Avenida João XXI, n.º 63, em Lisboa.          |
|                     | Banco Comercial Português, S.A., com sede na Praça D. João I, n.º 28, no Porto.           |
|                     | Banco ActivoBank, S.A., com sede na Rua Augusta, n.º 84, em Lisboa.                       |

Banco Santander Totta, S.A., com sede na Rua do Ouro, n.º 88, em Lisboa.

A Oferta Pública de Venda não é objeto de tomada firme nem de garantia de colocação.

Será celebrado pelos Oferentes e pelo Sindicato da Venda Direta Institucional, o Contrato de Venda Direta Institucional relativamente às Ações objeto da Venda Direta que é parte da Oferta, e que integra as seguintes instituições financeiras:

Coordenadores Globais e *bookrunners*: Caixa - Banco de Investimento, S.A.

*Merrill Lynch* International, com sede em 2 King Edward Street, London EC1A 1HQ, United Kingdom.

Co-líderes:

Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., com sede no Edifício Quartz, Rua Alexandre Herculano, 38, Lisboa.

Banco Português de Investimento, S.A., com sede na Tenente Valadim, 248, Porto.

Qualquer intermediário financeiro devidamente autorizado e registado para o efeito poderá assumir a função de entidade recetora de ordens de compra e entidade registadora.

#### **8.6. INTERESSES DE PESSOAS SINGULARES E COLETIVAS ENVOLVIDAS NA OFERTA**

No que respeita quer à Oferta Pública de Venda quer à Venda Direta Institucional, os Oferentes pagarão aos Coordenadores Globais e a outras instituições financeiras integrantes do sindicato da OPV e do sindicato da Venda Direta Institucional, uma comissão máxima global de 1,2% calculada sobre o resultado global bruto da alienação das Ações na Oferta, o que corresponde a um montante máximo de 1,9 milhões de euros assumindo a cotação do dia 28 de maio de 2014 (ou seja, 2,641 euros por ação), à qual acrescem eventuais encargos fiscais à taxa legal em vigor.

#### **8.7. TITULARES DAS AÇÕES**

As entidades oferentes das Ações são a Parpública - Participações Públicas (SGPS), S.A., com sede na Avenida Defensores de Chaves, n.º 6, em Lisboa, e a Caixa Geral de Depósitos, S.A., com sede na Avenida de João XXI, n.º 63, em Lisboa.

A Parpública propõe-se alienar na Oferta 52.871.340 Ações, representativas de 9,90% do capital social do Emitente.

A CGD propõe-se alienar na Oferta 5.868.660 Ações, representativas de 1,10% do capital social do Emitente.

A Parpública é uma sociedade gestora de participações sociais, cujo capital social é integralmente detido pelo Estado Português. A Parpública foi criada no âmbito da reestruturação da PARTEST, SGPS, S.A., e os seus estatutos foram inicialmente aprovados pelo Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de setembro. O seu objeto social é:

- a) A gestão das participações sociais públicas que integrem o seu património;
- b) A gestão, através de empresas participadas de objeto especializado, do património imobiliário público que lhes seja afeto;
- c) A prestação de apoio técnico ao exercício, pelo Ministro das Finanças, da tutela financeira do Estado sobre as empresas públicas e sobre as empresas privadas concessionárias de serviços de interesse económico geral, bem como à gestão de ativos financeiros do Estado;
- d) A prestação de serviços no domínio da liquidação de sociedades dissolvidas pelo Estado ou por outros entes públicos;
- e) A prestação de serviços técnicos de administração e gestão às participadas.

Em conformidade com a sua declaração de missão, a Parpública desempenha igualmente uma função essencial no contexto de operações de privatização e reprivatização, sendo responsável por implementar e executar o programa de reprivatizações estabelecido pelo Governo, de acordo com a estratégia definida no PAEF.

Na sequência da conclusão da Oferta, a Parpública não deverá deter quaisquer Ações. Note-se, contudo, que o vogal do Conselho de Administração do Emitente nomeado pela Parpública poderá permanecer em funções durante o atual mandato de 2012-2014, exceto se este optar por renunciar ao cargo.

A CGD foi criada a 10 de abril de 1876 por decreto legislativo com vista à concentração e gestão legal e judicial de depósitos obrigatórios e para emissão e gestão de dívida pública. Ao longo dos anos, o objeto das suas operações tornou-se mais abrangente de modo a englobar a generalidade das operações bancárias. Em 20 de agosto de 1993, a CGD foi transformada numa sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos em virtude do Decreto-Lei n.º 287/93, de 20 de agosto. Atualmente, apesar de o Estado Português constituir o seu único acionista, a atividade da CGD é de modo geral regulada pela legislação aplicável às instituições financeiras portuguesas. O seu objeto social é desenvolver a atividade bancária nos termos tão amplos quanto permitido por lei, bem como assumir quaisquer outras funções que lhe possam ser confiadas por legislação especial.

Enquanto instituição de crédito, a CGD atua com regularidade no mercado bolsista, adquirindo e alienando ações, designadamente para a sua carteira de negociação.

Após a conclusão da Oferta, a CGD apenas será titular de ações ordinárias da REN eventualmente detidas em resultado da sua atuação no mercado bolsista, acima descrita, podendo ser-lhe ainda imputáveis direitos de voto inerentes a ações ordinárias representativas do capital social da REN que nessa data possam ser detidas pelo Fundo de Pensões CGD.

Quanto às relações de natureza significativa com a REN, ver Capítulo 21.2 - “*Transações com Entidades Terceiras Ligadas*”.

## 9. DESCRIÇÃO DO SEGMENTO DA OFERTA RESERVADO A TRABALHADORES

Tal como acima referido, é reservado de acordo com a RCM 1 e a RCM2, um lote de 587.400 Ações para aquisição pelos Trabalhadores da REN.

O número 4 da RCM1 estabelece que são considerados Trabalhadores da REN as pessoas que (i) estejam, à data da publicação da RCM1, ao serviço da REN ou de qualquer das Sociedades Elegíveis ou que (ii) não se encontrando na situação referida em (i), tenham mantido vínculo laboral durante mais de três anos com qualquer das mencionadas Sociedades Elegíveis, exceto aquelas cujo respetivo vínculo laboral tenha cessado por despedimento em consequência de processo disciplinar e aquelas que tenham solicitado a cessação do respetivo contrato de trabalho.

Para este efeito, e nos termos do Anexo I à RCM1, são Sociedades Elegíveis, isto é a cujos trabalhadores é reservado um lote para aquisição de Ações, as seguintes sociedades:

- REN
- REN Rede Eléctrica
- REN Gasodutos
- REN Atlântico
- REN Armazenagem
- RENTELECOM
- REN Finance
- REN Trading
- Enondas
- REN Serviços
- REN Gás

A qualidade de Trabalhador da REN deverá ser demonstrada, para efeitos da OPV, através de documento emitido pela entidade contratante relevante, contendo essa informação. Cada Trabalhador da REN deverá dirigir-se ao departamento de recursos humanos da sua respetiva entidade contratante, por forma a solicitar o referido documento.

Os Trabalhadores da REN elegíveis beneficiam de um desconto de 5% em relação ao preço que venha a ser fixado na RCM2 para a compra das Ações oferecidas ao público em geral no âmbito da OPV.

De acordo com a RCM2, os Trabalhadores da REN podem, individualmente e no lote que lhes é destinado, manifestar ordens de compra até 5.000 Ações.

Nos termos da RCM1, as ordens de compra devem ser expressas em múltiplos de 10 Ações, sendo a respetiva atribuição objeto de rateio e/ou sorteio nos termos previstos para a generalidade das Ações atribuídas no âmbito da Oferta Pública de Venda. De acordo com a RCM2, a quantidade mínima de ações que pode ser adquirida por cada trabalhador é de 10 Ações.

As Ações adquiridas neste segmento ficarão indisponíveis durante um prazo de 90 dias a contar do respetivo registo em conta de valores mobiliários e sujeitas às restrições referidas no em 8.2.1 - “Condições, estatísticas da Oferta, calendário previsto e modalidades de aquisição”.

Está prevista a comunicabilidade entre os segmentos destinados aos Trabalhadores da REN e ao público em geral, pelo que às Ações destinadas ao público em geral acrescerá o número de Ações eventualmente remanescente do lote reservado aos Trabalhadores da REN, em virtude da sua não aquisição no âmbito da Oferta Pública de Venda, e ao lote reservado aos Trabalhadores da REN acrescerá o número de Ações eventualmente remanescentes do lote destinado ao público em geral, em virtude da sua não aquisição.

## **10. REGIME FISCAL**

### **10.1. ADVERTÊNCIA GERAL**

Este Capítulo constitui um resumo do regime fiscal aplicável em Portugal, na data do presente Prospeto, aos rendimentos resultantes de ações emitidas por uma entidade residente em Portugal e objeto de oferta pública de venda e admissão à negociação no Euronext Lisbon, às mais-valias fiscais obtidas aquando da sua alienação e à sua transmissão a título gratuito.

O enquadramento descrito está sujeito a alterações, incluindo alterações com efeito retroativo, não tendo sido tomados em consideração regimes transitórios eventualmente aplicáveis.

Este Capítulo não representa uma análise completa dos potenciais efeitos fiscais da decisão de adquirir ou deter ações representativas do capital social do Emitente, pelo que os adquirentes destas ações devem consultar os seus próprios consultores sobre as implicações fiscais e parafiscais associadas à aquisição, detenção e transmissão das ações à luz das suas circunstâncias particulares, incluindo as implicações fiscais potenciais porventura aplicáveis em outros ordenamentos jurídicos, tendo em atenção, quando aplicável, as disposições legais previstas em convenções para evitar a dupla tributação celebradas por Portugal.

### **10.2. PESSOAS SINGULARES RESIDENTES PARA EFEITOS FISCAIS EM PORTUGAL**

#### **10.2.1. Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações**

Os dividendos colocados à disposição dos titulares de Ações estão sujeitos a retenção na fonte de IRS à taxa de 28%, no momento da sua colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza liberatória. Esta retenção na fonte será efetuada pela entidade residente em Portugal que pagar ou colocar os rendimentos à disposição dos titulares de Ações.

Os titulares dos dividendos podem optar por englobar estes rendimentos, declarando-os em conjunto com os demais rendimentos auferidos, desde que obtidos fora do âmbito do exercício de atividades empresariais e profissionais. Sendo realizada a opção pelo englobamento, os dividendos serão tributados em apenas metade do seu montante, à taxa que resultar da aplicação da tabela prevista no artigo 68.º do Código de IRS (acrescido de uma taxa adicional de solidariedade de 2,5% e 5%, que incidirá sobre o rendimento coletável que exceda os €80.000 e €250.000, respetivamente) e a retenção terá a natureza de pagamento por conta do imposto devido a final.

No caso de exercício da opção de englobamento, sobre a parte do rendimento coletável de IRS que exceda, por sujeito passivo, o valor anual da retribuição mínima mensal garantida, incidirá ainda uma sobretaxa extraordinária de 3,5%.

A opção pelo englobamento dos dividendos determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo juros e mais-valias.

A taxa de retenção na fonte corresponde a 35% e tem natureza liberatória quando os dividendos sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados. Se for identificado o beneficiário efetivo, aplicam-se as regras gerais acima descritas.

#### **10.2.2. Mais-valias e menos-valias realizadas na transmissão onerosa das Ações**

O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de Ações (e outros valores mobiliários e ativos financeiros) é tributado à taxa especial de IRS de 28%, sem prejuízo do seu englobamento por opção dos respetivos titulares e tributação à taxa que resultar da aplicação da tabela prevista no artigo 68.º do Código de IRS (acrescido de uma taxa de solidariedade de 2,5% e 5%, que incidirá sobre o rendimento coletável que exceda os €80.000 e €250.000, respetivamente).

No caso de exercício da opção pelo englobamento, sobre a parte do rendimento coletável de IRS que exceda, por sujeito passivo, o valor anual da retribuição mínima mensal garantida, incidirá ainda uma sobretaxa extraordinária de 3,5%.

A opção pelo englobamento das mais-valias determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo juros e dividendos.

Em qualquer caso (com ou sem englobamento) o imposto apurado será devido em termos finais, após a entrega de declaração de IRS.

Para apuramento do saldo, positivo ou negativo, não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região em que se encontre domiciliada para efeitos fiscais a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro.

Verificando-se um saldo negativo entre as mais e menos-valias resultantes de operações realizadas no mesmo ano, o reporte do saldo negativo poderá ser efetuado, aos rendimentos da mesma natureza, nos dois anos seguintes, desde que haja opção pelo englobamento.

O valor de aquisição, tratando-se de Ações cotadas em bolsa de valores, é dado pelo custo documentalmente provado ou, na sua falta, o da menor cotação verificada nos dois anos anteriores à data da alienação. Ao valor de aquisição das Ações acrescem as despesas necessárias e efetivamente praticadas, inerentes à alienação. Por sua vez, considera-se que as ações alienadas são as adquiridas há mais tempo (método *first in, first out - FIFO*).

#### **10.2.3. Aquisição gratuita das Ações**

Está sujeita a Imposto do Selo, à taxa de 10%, a aquisição a título gratuito (por morte ou em vida) das Ações nas situações em que o seu adquirente tenha domicílio em território português. O valor tributável das Ações é, regra geral, o valor da cotação na data da transmissão. O cônjuge, unido de facto, ascendentes ou descendentes beneficiam de isenção de Imposto do Selo em tais aquisições.

#### **10.2.4. Direitos de Subscrição**

A mera atribuição e exercício de direitos de subscrição não serão considerados factos sujeitos a tributação. No entanto, os rendimentos derivados da alienação dos direitos de subscrição atribuídos aos acionistas no decurso de aumento de capital são qualificados para efeitos fiscais como mais-valias e tributados à taxa de 28% quando realizados por pessoas singulares residentes.

### **10.3. PESSOAS SINGULARES NÃO RESIDENTES PARA EFEITOS FISCAIS EM PORTUGAL**

#### **10.3.1. Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações**

Os dividendos colocados à disposição dos titulares de Ações estão sujeitos a retenção na fonte de IRS à taxa de 28%, no momento da sua colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza liberatória. Esta retenção na fonte será efetuada pela entidade residente em Portugal que pagar ou colocar os rendimentos à disposição dos titulares de Ações.

A taxa referida pode ser reduzida nos termos de uma convenção em vigor entre Portugal e o país de residência fiscal do titular das Ações, caso se verifiquem as condições substanciais de aplicação de tal redução e se cumpram as formalidades previstas na legislação fiscal portuguesa para o efeito.

A taxa de retenção na fonte corresponde a 35% e tem natureza liberatória quando os dividendos sejam pagos ou colocados à disposição:

- (i) em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados. Se for identificado o beneficiário efetivo, aplicam-se as regras gerais acima descritas; e

- (ii) de entidades não residentes sem estabelecimento estável em território português, que sejam domiciliadas em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/ 2011, de 8 de novembro.

### **10.3.2. Mais-valias e menos-valias realizadas na transmissão onerosa das Ações**

As mais-valias realizadas na transmissão a título oneroso de Ações obtidas por pessoas singulares não residentes estão sujeitas a IRS. O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de Ações (e outros valores mobiliários e ativos financeiros) é tributado à taxa especial de IRS de 28%.

Às mais-valias realizadas na transmissão a título oneroso de Ações obtidas por pessoas singulares não residentes é, porém, aplicável uma isenção de IRS, salvo se:

- (i) o alienante for pessoa singular domiciliada em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/ 2011, de 8 de novembro; ou
- (ii) o ativo da sociedade cujas partes de capital são alienadas seja constituído, em mais de 50%, por bens imóveis situados em Portugal.

Nos termos das convenções, o Estado Português está geralmente limitado na sua competência para tributar as mais-valias mobiliárias, mas esse tratamento fiscal convencional deve ser aferido casuisticamente.

### **10.3.3. Aquisição gratuita das Ações**

Não está sujeita a Imposto do Selo a aquisição a título gratuito (por morte ou em vida) de Ações nas situações em que o seu adquirente não tenha domicílio em território português.

### **10.3.4. Direitos de Subscrição**

A mera atribuição e exercício de direitos de subscrição não serão considerados factos sujeitos a tributação. No entanto, os rendimentos derivados da alienação dos direitos de subscrição atribuídos aos acionistas no decurso de aumento de capital são qualificados para efeitos fiscais como mais-valias e poderão, no caso de pessoas singulares não residentes e sem estabelecimento estável em Portugal, beneficiar do mesmo regime de isenção de mais-valias indicado supra em determinadas condições.

## **10.4. PESSOAS COLETIVAS RESIDENTES PARA EFEITOS FISCAIS EM PORTUGAL**

### **10.4.1. Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações**

Os dividendos estão sujeitos a retenção na fonte de IRC à taxa de 25%, a qual tem natureza de imposto por conta do IRC. Esta retenção na fonte será efetuada pela entidade residente em Portugal que pagar ou colocar os rendimentos à disposição dos titulares de Ações.

A taxa geral de IRC corresponde a 23%, à qual pode acrescer a derrama municipal, a uma taxa variável, até 1,5% do lucro tributável. Poderá ainda ser aplicável uma derrama estadual à taxa de: (i) 3%, sobre a parte do lucro tributável que exceda €1.500.000 e seja igual ou inferior a €7.500.000; (ii) 5%, sobre a parte do lucro que exceda €7.500.000 e seja igual ou inferior a €35.000.000; e (iii) 7% sobre a parte do lucro tributável que exceda €35.000.000.

Caso o titular das ações detenha ações representativas de, pelo menos, 5% do capital social, os dividendos serão dedutíveis para efeitos de apuramento do lucro tributável da sociedade beneficiária, contanto que as ações permaneçam na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante dois anos. Caso um período de detenção mínimo de um ano já tenha decorrido no momento em que os dividendos sejam

colocados à disposição ou sejam pagos, consoante o que ocorrer primeiro, haverá lugar a dispensa de retenção na fonte de IRC.

Não existe igualmente obrigação de retenção na fonte, total ou parcial, sobre os dividendos de Ações que forem colocados à disposição de sujeitos passivos isentos de IRC quanto a estes rendimentos (ex., pessoas coletivas de utilidade pública administrativa e instituições particulares de solidariedade social, fundos de pensões, fundos de poupança-reforma, fundos de capital de risco e fundos de poupança em Ações, desde que, em qualquer dos casos, relativos aos fundos, os mesmos se constituam/estejam reconhecidos e operem de acordo com a legislação portuguesa).

Há lugar a tributação autónoma, à taxa de 23%, dos lucros distribuídos a entidades que beneficiem de isenção total ou parcial de IRC (abrangendo, neste último caso, os rendimentos de capitais) se as Ações não forem detidas por tais entidades pelo período mínimo de um ano, o qual pode ser completado após a colocação à disposição. Esta taxa é elevada em 10 pontos percentuais quanto às entidades que apresentem prejuízo fiscal no período de tributação em que ocorre a colocação à disposição do rendimento.

A taxa de retenção na fonte é elevada para 35% e tem natureza liberatória quando os dividendos sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, aplicando-se as regras gerais acima descritas quando seja identificado o beneficiário efetivo.

Por outro lado, caso as Ações sejam registadas na esfera dos seus detentores de acordo com o método do justo valor, e desde que este esteja refletido em resultados, os ajustamentos (positivos e negativos) concorrem para o apuramento do lucro tributável dos sujeitos passivos, em sede de IRC, sempre que:

- (i) tenham um preço formado num mercado regulamentado; e
- (ii) o sujeito passivo não detenha, direta ou indiretamente, uma participação no capital social superior a 5%.

#### **10.4.2. Mais-valias e menos-valias realizadas na transmissão onerosa das Ações**

Consideram-se rendimentos ou ganhos ou gastos ou perdas, para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC, as mais-valias ou as menos-valias realizadas pelos sujeitos passivos na transmissão onerosa das Ações. A taxa de IRC é de 23%, à qual pode acrescer a derrama municipal, a uma taxa variável, até 1,5% do lucro tributável. Poderá ainda ser aplicável uma derrama estadual à taxa de: (i) 3%, sobre a parte do lucro tributável que exceda €1.500.000 e seja igual ou inferior a €7.500.000; (ii) 5%, sobre a parte do lucro que exceda €7.500.000 e seja igual ou inferior a €35.000.000; e (iii) 7% sobre a parte do lucro tributável que exceda €35.000.000.

Para efeitos de apuramento das mais e menos-valias fiscais, o custo de aquisição, deduzido das perdas por imparidade e depreciações aceites fiscalmente, das Ações detidas, há, pelo menos dois anos na data da transmissão onerosa, é objeto de atualização mediante a aplicação de coeficientes de desvalorização monetária aprovados anualmente por Portaria do Ministro das Finanças.

Quando, nos termos do regime especial de neutralidade fiscal, em sede de IRC, haja lugar à valorização das participações sociais recebidas pelo mesmo valor pelo qual as antigas se encontravam registadas, considera-se, para efeito da aplicação dos coeficientes de desvalorização monetária, data de aquisição das primeiras a que corresponder à das últimas.

Não concorrem para a determinação do lucro tributável as mais e menos-valias realizadas mediante transmissão onerosa, qualquer que seja o título por que se opere e independentemente da percentagem da participação transmitida, de partes sociais detidas ininterruptamente por um período não inferior a 24 meses, desde que o titular das Ações não esteja sujeito ao regime de transparência fiscal previsto no artigo 6.º do Código do IRC e detenha direta ou indiretamente uma participação não inferior a 5% do capital social da entidade emitente.

Não serão dedutíveis, para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC, as menos-valias incorridas com a alienação de partes de capital a entidades com domicílio, sede ou direção efetiva em território sujeito a um regime fiscal mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro, salvo se tais menos-valias incorridas corresponderem a operações efetivamente realizadas e não tenham um caráter anormal ou um montante exagerado.

Adicionalmente, não são dedutíveis para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC as menos-valias e outras perdas relativas a partes de capital, na parte do valor que corresponda aos lucros distribuídos que tenham beneficiado, nos quatro anos anteriores, da dedução para efeitos de eliminação da dupla tributação económica prevista no artigo 51.º do Código do IRC.

#### **10.4.3. Aquisição gratuita das Ações**

A aquisição gratuita das Ações a favor de pessoas coletivas residentes sujeitas a IRC, ainda que dele isentas, não está sujeita a Imposto do Selo.

Contudo, e com exceção dos casos previstos no n.º 1 do artigo 21.º do Código do IRC, a variação patrimonial positiva não refletida no resultado do exercício, e resultante da aquisição gratuita de Ações por pessoas coletivas residentes sujeitas a IRC, concorre para a formação do lucro tributável em sede de IRC. O IRC incide a taxa de 23%, podendo acrescer ao mesmo a derrama municipal, a uma taxa variável, até 1,5% do lucro tributável. Poderá ainda ser aplicável uma derrama estadual à taxa de: (i) 3%, sobre a parte do lucro tributável que exceda €1.500.000 e seja igual ou inferior a €7.500.000; (ii) 5%, sobre a parte do lucro que exceda €7.500.000 e seja igual ou inferior a €35.000.000; e (iii) 7% sobre a parte do lucro tributável que exceda €35.000.000.

#### **10.4.4. Direitos de subscrição**

A mera atribuição e exercício de direitos de subscrição não serão considerados factos sujeitos a tributação. No entanto, os rendimentos derivados da alienação dos direitos de subscrição atribuídos aos acionistas no decurso de aumento de capital são qualificados para efeitos fiscais como mais-valias e sujeitos a tributação nos termos gerais de IRC quando realizados por pessoas coletivas residentes ou pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em Portugal.

### **10.5. PESSOAS COLETIVAS NÃO RESIDENTES PARA EFEITOS FISCAIS EM PORTUGAL**

#### **10.5.1. Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações**

Os dividendos estão sujeitos a retenção na fonte de IRC à taxa de 25%, no momento da sua colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza liberatória. Esta retenção na fonte será efetuada pela entidade residente em Portugal que pagar ou colocar os rendimentos à disposição dos titulares de Ações.

A taxa referida pode ser reduzida nos termos de uma convenção para evitar a dupla tributação em vigor entre Portugal e o país de residência fiscal do titular das Ações, caso se verifiquem as condições substanciais de aplicação de tal redução e se cumpram as formalidades previstas na legislação fiscal portuguesa para a aplicação de uma convenção para evitar a dupla tributação.

Estão isentos de IRC os dividendos colocados à disposição de uma sociedade residente noutro Estado membro da UE, em Estado integrante do Espaço Económico Europeu que esteja vinculado a cooperação administrativa no domínio da fiscalidade ou num Estado com o qual Portugal tenha celebrado convenção para evitar dupla tributação, que preveja cooperação administrativa no domínio da fiscalidade, quando a sociedade em causa preencha as condições previstas no artigo 2.º da Diretiva 2011/96/UE, do Conselho, de 30 de novembro de 2011 (com as necessárias adaptações, quando aplicável), e que detenha, durante um período ininterrupto de pelo menos dois anos, Ações representativas de, pelo menos, 5% do capital social. Se o referido período de detenção tiver decorrido em momento anterior à data da colocação à disposição dos lucros e reservas distribuídos, os dividendos distribuídos ao titular das Ações estarão isentos de retenção na fonte. Caso contrário, os dividendos distribuídos ao titular das Ações estarão

sujeito a retenção na fonte, sem prejuízo da possibilidade de obtenção de reembolso, uma vez verificadas as condições previstas no artigo 95.º do Código do IRC.

Este regime é igualmente aplicável às entidades residentes na Confederação Suíça, nos termos do acordo celebrado entre a Confederação Suíça e a UE, designadamente quando entidades residentes na Confederação Suíça detenham uma participação de, pelo menos, 25% do capital social durante um período de dois anos.

A aplicação da isenção prevista nos parágrafos anteriores depende da obtenção de declaração confirmada e autenticada pelas entidades competentes do Estado membro da UE, do Espaço Económico Europeu, do Estado com o qual Portugal tenha celebrado convenção para evitar dupla tributação ou da Confederação Suíça, de que a entidade beneficiária cumpre com as condições previstas no artigo 2.º da Diretiva n.º 2011/96/EU, do Conselho, de 30 de novembro, com as necessárias adaptações, quando aplicável.

A pedido do beneficiário dos rendimentos, pode ser devolvido o IRC retido e pago na parte em que seja superior ao que resultaria da aplicação das taxas gerais deste imposto e de derrama estadual de que seja beneficiária entidade residente noutro Estado membro da UE, em Estado com o qual Portugal tenha celebrado convenção para evitar dupla tributação ou do Espaço Económico Europeu, neste últimos dois casos desde que exista obrigação de cooperação administrativa em matéria fiscal equivalente à estabelecida na UE e que sejam preenchidas as condições estabelecidas no artigo 2.º da Diretiva 2011/96/UE, do Conselho, de 30 de novembro de 2011. Neste caso, serão tomados em consideração todos os rendimentos, incluindo os obtidos em território português.

A taxa de retenção na fonte corresponde a 35% e tem natureza liberatória quando os dividendos sejam pagos ou colocados à disposição:

- (i) em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados. Se for identificado o beneficiário efetivo, aplicam-se as regras gerais acima descritas; e
- (ii) de entidades não residentes sem estabelecimento estável em território português, que sejam domiciliadas em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/ 2011, de 8 de novembro.

#### **10.5.2. Mais-valias e menos-valias realizadas na transmissão onerosa das Ações**

O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações realizadas por pessoas coletivas não residentes em território português e sem estabelecimento estável em Portugal ao qual as mesmas sejam imputáveis estão sujeitas a IRC à taxa de 25%.

Não obstante, as mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de ações estão isentas de tributação, salvo se:

- (i) a entidade alienante for detida, direta ou indiretamente, em mais de 25% por entidades residentes para efeitos fiscais em território português;
- (ii) a entidade alienante for residente para efeitos fiscais em país, território ou região, sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/ 2011, de 8 de novembro; ou
- (iii) O ativo da sociedade cujas partes de capital são alienadas seja constituído, em mais de 50%, por bens imóveis situados em Portugal.

Contudo, o incremento patrimonial pode ser excluído de tributação em Portugal quando o adquirente seja residente, para efeitos fiscais, num país com o qual vigore uma convenção para evitar a dupla tributação com Portugal, caso se verifiquem as condições substanciais de aplicação de tal exclusão, o que deverá ser confirmado numa base casuística.

Não serão dedutíveis, para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC, as menos-valias incorridas com a alienação de partes de capital a entidades com domicílio, sede ou direção efetiva em território sujeito a um regime fiscal mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro. Salvo se tais menos-valias incorridas corresponderem a operações efetivamente realizadas e não têm um caráter anormal ou um montante exagerado.

### **10.5.3. Aquisição gratuita das Ações**

O incremento patrimonial resultante da aquisição de Ações a título gratuito por pessoas coletivas não residentes sem estabelecimento estável ao qual as Ações sejam imputáveis, é tributado à taxa de 25%.

Nos termos das convenções para evitar a dupla tributação, o Estado Português está geralmente limitado na sua competência para tributar estes rendimentos, mas esse tratamento fiscal convencional deve ser aferido casuisticamente.

### **10.6. CUSTOS DE TRANSAÇÃO EM PORTUGAL**

As taxas sobre operações realizadas em mercados regulamentados ou fora deles foram abolidas. Por sua vez, é devido imposto do selo, à taxa de 4,0%, sobre comissões de corretagem, comissões bancárias e outras contraprestações por serviços financeiros.

## **11. ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO E MODALIDADES DE NEGOCIAÇÃO**

### **11.1. ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO**

As ações ordinárias representativas do capital social da REN encontram-se admitidas à negociação em mercado regulamentado, com exceção das ações vendidas na sequência da 2ª fase de reprivatização à SGID (133.500.000 ações adquiridas pela empresa veículo *State Grid Europe Limited* - “SGEL”) e à Oman Oil (80.100.000 ações adquiridas pela empresa veículo *Mazoon B.V.*). As Ações de Categoria B não estão ainda admitidas à negociação.

Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon de um máximo de 58.740.000 Ações escriturais e nominativas, ordinárias, com o valor nominal de 1 euro, representativas de 11% do capital social da REN, correspondentes às Ações objeto da Oferta.

O código ISIN das ações ordinárias representativas do capital social da REN é o PTRELOAM0008 e o PTRELTAM0013 para as Ações a alienar aos Trabalhadores da REN e serão transacionadas no Euronext Lisbon sob o símbolo RENE. As Ações adquiridas pelos Trabalhadores da REN apenas poderão ser objeto de negociação no Euronext Lisbon após o decurso de 90 dias a contar da data do respetivo registo em conta.

É previsível que a admissão das Ações, caso venha a ser decidida favoravelmente pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., ocorra em 17 de junho de 2014.

Não obstante a solicitação de admissão à negociação apresentada, esta poderá ser frustrada. Assim, e nos termos do artigo 163.º do Cód.VM, os destinatários da Oferta podem resolver os seus negócios de aquisição das Ações se a admissão for recusada com fundamento em facto imputável ao Emitente, aos Oferentes, ao Caixa - Banco de Investimento, S.A. ou a pessoas que com estes estejam em alguma das situações previstas do n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM.

A resolução pelo investidor deve ser comunicada ao Emitente até 60 dias após o ato de recusa de admissão a mercado regulamentado, devendo o Emitente restituir os montantes recebidos até 30 dias após a receção da declaração de resolução.

O serviço financeiro das ações, nomeadamente no que respeita ao pagamento de dividendos, será assegurado pelo intermediário financeiro que venha a ser designado para o efeito, podendo vir a ser cobradas comissões por esse serviço, bem como pelo serviço de registo de ações.

### **11.2. MERCADOS EM QUE AS AÇÕES DA REN JÁ FORAM ADMITIDAS**

As ações da REN não se encontram admitidas em nenhum outro mercado regulamentado, que não o Euronext Lisbon.

### **11.3. SUBSCRIÇÃO OU COLOCAÇÃO EM PRIVADO DAS AÇÕES**

Não Aplicável, salvo no que respeita à Venda Direta Institucional, descrita no Capítulo 8 - “*Descrição da Oferta*”.

### **11.4. CRIADORES DE MERCADO**

Não Aplicável.

### **11.5. ESTABILIZAÇÃO**

Não Aplicável.

### **11.6. ACORDO DE LOCK-UP**

A Sociedade acordou com os bancos integrantes do Sindicato da Venda Direta Institucional que, por um período de 90 dias a contar da celebração do *Underwriting Agreement*, não irá, sem o consentimento

prévio dos Coordenadores Globais, direta ou indiretamente, praticar os seguintes atos:

- Transmitir ações ou valores mobiliários representativos de, ou convertíveis em, ou passíveis de exercício sobre, ou permutáveis com, ações da Sociedade (incluindo, designadamente, oferecer, onerar, prometer vender, transferir qualquer opção ou direito de adquirir);
- Celebrar *swaps* ou outros derivados ou outros contratos ou transações com efeito económico equivalente;
- Emitir ou levar a cabo quaisquer atos destinados a emitir ações representativas do capital social da Sociedade, ou valores mobiliários convertíveis, ou valores mobiliários que incluam um direito de subscrição/permuta, *warrants*, ou outros valores mobiliários de natureza equivalente, com exceção da emissão de ações na sequência da conversão ou permuta de ações convertíveis ou permutáveis ou do exercício de *warrants* ou opções existentes, de planos de opções sobre ações destinados a colaboradores nos termos dos planos em vigor e de emissões de ações no seguimento do exercício destas opções.

## **12. LIQUIDEZ E RECURSOS DE CAPITAL**

### **12.1. DESCRIÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA**

Ver Capítulo 18 - “*Análise de exploração e da situação financeira do Emitente*”, “Liquidez e Recursos Financeiros” (em particular, secção 18.2.4).

### **12.2. RECURSOS FINANCEIROS**

Ver Capítulo 18 - “*Análise de exploração e da situação financeira do Emitente*”, “Liquidez e Recursos Financeiros” (em particular, secção 18.2.4).

### **12.3. DECLARAÇÃO DO EMITENTE RELATIVA AO FUNDO DE MANEIO**

O Emitente declara que, na sua opinião, à presente data, o fundo de maneiio da REN, é suficiente para fazer face às suas necessidades para os próximos 12 meses.

### 13. CAPITALIZAÇÃO E ENDIVIDAMENTO

#### 13.1. CAPITALIZAÇÃO

A tabela seguinte apresenta a capitalização e o endividamento da REN a 31 de março de 2014.

A informação contida na tabela abaixo foi preparada de acordo com as IFRS e deve ser lida em conjunto com o Capítulo 17 - “*Dados financeiros selecionados*” e o Capítulo 18 - “*Análise de exploração e da situação financeira do Emitente*”.

	A 31 de março de 2014 (em € milhares)
<b>Dívida corrente:</b>	
Dívida caucionada .....	45.256
Dívida garantida .....	26.651
Dívida não caucionada / não garantida.....	236.164
Dívida corrente total .....	<u>308.071</u>
<b>Dívida não corrente:</b>	
Dívida caucionada .....	263.571
Dívida garantida .....	374.053
Dívida não caucionada / não garantida.....	1.591.920
Dívida não corrente total.....	<u>2.229.544</u>
<b>Capitais próprios:</b>	
Capital social.....	534.000
Ações Próprias .....	(10.728)
Reservas legais.....	91.492
Outras reservas .....	196.006
Resultados transitados .....	284.659
Capitais próprios totais .....	<u>1.095.429</u>
Capitalização total .....	<u><u>1.095.429</u></u>

À data do presente Prospeto, o capital social da REN está representado por 534.000.000 ações emitidas. O capital social da REN não será alterado na sequência da Oferta, tendo em conta que a REN não emitirá novas ações nem receberá quaisquer rendimentos em conexão com a Oferta.

#### 13.2. ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

A tabela seguinte apresenta o endividamento líquido da REN a 31 de março de 2014.

A informação constante da tabela seguinte deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas inseridas por remissão neste Prospeto e com o Capítulo 18 - “*Análise de exploração e da situação financeira do Emitente*” deste Prospeto.

	A 31 de março de 2014 (em € milhares)
Caixa .....	21
Equivalentes de caixa .....	54.817
Outros Ativos Financeiro <sup>(1)</sup> .....	116.184
<b>Liquidez .....</b>	<u>171.022</u>
Empréstimos bancários correntes .....	71.194
Parte corrente da dívida não corrente .....	233.500

Outra dívida financeira corrente .....	3.377
<b>Dívida financeira corrente .....</b>	<b>308.071</b>
<b>Dívida financeira corrente líquida .....</b>	<b>137.049</b>
Empréstimos bancários não correntes .....	784.042
Obrigações emitidas.....	1.371.920
Outra dívida financeira não corrente .....	73.582
<b>Endividamento financeiro não corrente .....</b>	<b>2.229.544</b>
<b>Endividamento financeiro líquido .....</b>	<b>2.366.593</b>

<sup>(1)</sup> Este valor inclui um depósito de garantia a favor do Banco Europeu de Investimento no montante de €108.299 milhares, sendo o montante remanescente relativo a depósitos com prazo superior a três meses.

Em 31 de março de 2014, a REN tem garantias prestadas a entidades terceiras nos montantes de €350 milhões, sendo que este montante inclui €318 milhões referentes a garantias financeiras prestadas ao Banco Europeu de Investimento (“**BEI**”) no âmbito de contratos de financiamento.

A 31 de março de 2014, não existe endividamento indireto.

## 14. DIVIDENDOS E POLÍTICA DE DIVIDENDOS

### 14.1. REGIME DA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS E HISTORIAL DO EMITENTE

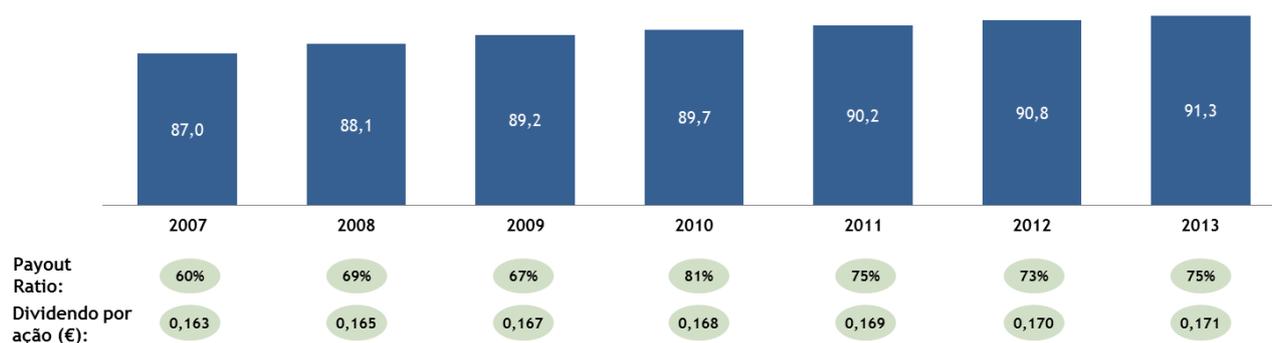
Em 3 de abril de 2014, foi deliberada em Assembleia Geral da REN a aprovação de um dividendo bruto no valor de €0,171 por ação, o que representa um "payout ratio" de 75,277%, calculado dividindo o montante global distribuído a título de dividendos pelo resultado líquido consolidado do Emitente no exercício de 2013, ascendendo o dividendo total a €91.314.000.

Em 30 de abril de 2013, foi deliberada em Assembleia Geral da REN a aprovação de um dividendo bruto de €0,170 por ação, o que representa um "payout ratio" de 73,273%, e um dividendo total no montante de €90.780.000.

Em 27 de março de 2012, foi deliberada em Assembleia Geral a aprovação de um dividendo bruto de €0,169 por ação, o que representa um "payout ratio" de 75,845%, e um dividendo total no montante de €90.246.000.

O diagrama seguinte apresenta a distribuição de dividendos da REN no período de 2007 a 2013:

#### Distribuição de dividendos (em € milhões)



### 14.2. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

A política de dividendos do Emitente está dependente de um conjunto de fatores, incluindo os resultados distribuíveis, a situação financeira, as necessidades de financiamento (em especial, o CAPEX e o plano de investimento), as perspetivas de negócio, as condições aplicáveis ao desenvolvimento das atividades do Emitente e outros fatores considerados relevantes aquando da alocação de resultados.

O Emitente tem procurado aumentar, sustentada e incrementalmente, o montante dos seus dividendos. No entanto, a referida política de dividendos do Emitente encontra-se condicionada pela performance e situação financeira do Emitente, o seu investimento, potenciais aquisições futuras, resultados esperados futuros de operações, tributação, fluxos de caixa, condições de endividamento, entre outros fatores.

Adicionalmente, a aplicação, em 2014, da CESE sobre as empresas no setor energético poderá ser prolongada em anos futuros e, pelo menos, a 2015, o que poderá afetar a aptidão do Emitente para pagar dividendos no futuro. Ver Capítulo 4 - "Fatores de Risco - A REN pode ser afetada de forma adversa por alterações das leis ou regulamentos fiscais ou por aumento de impostos ou redução de benefícios fiscais".

O pagamento de dividendos relativamente às Ações pode estar sujeito a retenção na fonte. Ver Capítulo 10 - "Regime fiscal".

A distribuição de dividendos no futuro poderá ainda ser afetada por alterações legais relativas à distribuição de lucros pela sociedades ou por alterações às regras ou práticas contabilísticas.

Nos termos da lei portuguesa, a distribuição de dividendos é determinada por deliberação da Assembleia Geral, com base em proposta do Conselho de Administração. O Conselho de Administração, com o consentimento da Comissão de Auditoria, pode aprovar a distribuição de dividendos intercalares de acordo com a lei portuguesa e com as disposições contidas nos Estatutos. O mandato do atual Conselho de Administração (2012-2014) termina aquando da sua substituição em assembleia geral após o termo do ano de 2014, cabendo-lhe apenas propor a aplicação de resultados respeitantes ao exercício de 2014 na próxima Assembleia Geral Anual. A lei portuguesa e o conteúdo dos Estatutos encontram-se melhor descritos no Capítulo 22.2 - “Estatutos”.

## 15. INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE

### 15.1. IDENTIFICAÇÃO, ANTECEDENTES E EVOLUÇÃO DO EMITENTE

O Emitente tem como denominação “REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.” e é uma sociedade gestora de participações sociais que adotou a forma de sociedade anónima, constituída e a funcionar ao abrigo da lei portuguesa, assim como uma sociedade aberta com ações admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon.

O Emitente tem sede social na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa, Portugal e o número único de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva 503 264 032.

Nos termos do artigo 3.º dos seus Estatutos, o objeto da Sociedade consiste na gestão de participações noutras sociedades que exerçam atividades nos setores do transporte de eletricidade, do transporte e armazenamento de gás natural e da receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito (“**GNL**”) e ainda de outras atividades com estas relacionadas. Sendo a REN uma sociedade gestora de participações sociais, a Sociedade não exerce diretamente atividades de cariz operacional.

A Sociedade foi constituída, sob a denominação “REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A.”, em 1994, como resultado da cisão de uma unidade de negócio da EDP - Energia de Portugal, S.A. (“**EDP**”). Em junho de 2000, foi atribuída à Sociedade uma concessão de 50 anos para exploração da RNT, tendo em 2007 sido atribuída nova concessão por um período adicional de 50 anos. Esta concessão termina em 2057. Em novembro de 2000, o Estado Português adquiriu 70% do capital social da REN à EDP no âmbito da liberalização do mercado interno de energia, que passou a determinar a independência jurídica, funcional e patrimonial das sociedades que desenvolvem atividades de transporte, de distribuição e de produção de eletricidade.

Em 2002, foi constituída a RENTELECOM - Comunicações S.A. (“**RENTELECOM**”), como uma subsidiária integralmente detida pela REN, para a exploração comercial da capacidade excedentária da rede de telecomunicações de segurança da RNT. A RENTELECOM dedica-se, em particular, à prestação de serviços de transporte de telecomunicações na rede pública de telecomunicações, enquanto operador licenciado. Em 2006, esta capacidade foi aumentada pela integração da rede de fibra ótica da RNTGN.

Até setembro de 2006, a atividade principal da REN consistia na operação e gestão técnica global da RNT, atuando ainda como “*single-buyer*” de energia elétrica, no âmbito dos contratos de aquisição de energia (“**CAE**”) celebrados entre 1993 e 1996 com os centros eletroprodutores térmicos e hídricos localizados em Portugal continental. Em setembro de 2006, a REN adquiriu à Galp Energia, S.A. (“**Galp Energia**”) determinados ativos e sociedades relacionados com o transporte e armazenamento subterrâneo de gás natural, bem como o terminal e instalações de regaseificação de GNL de Sines. Em setembro de 2006, a REN celebrou três contratos de concessão com a duração de 40 anos para as suas três operações de gás natural.

No dia 15 de janeiro de 2007, a Sociedade procedeu à alteração dos seus Estatutos com o objetivo de reorganizar o grupo, passando a assumir a natureza de sociedade gestora de participações sociais que opera os seus negócios nos setores da eletricidade e do gás natural, através das suas subsidiárias, tendo ainda alterado a sua denominação para “REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.”.

Em julho de 2007, foi celebrado um novo contrato de concessão de eletricidade com uma subsidiária da REN que adotou a denominação de “REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A.”, por um período de 50 anos, sendo que a maioria dos CAE cessou antecipadamente e a atividade da nova REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A. enquanto “*single-buyer*” de energia elétrica foi substituída por uma nova atividade comercial, com um papel essencialmente de intermediação, no contexto do mercado liberalizado, com base nos dois CAE que permaneceram em vigor.

Em acréscimo, a REN constituiu duas novas sociedades: (i) a REN Trading, S.A. (“**REN Trading**”), a qual gere os dois CAE que permaneceram em vigor - celebrados com as sociedades Turbogás - Produtora Energética, S.A. (“**Turbogás**”) e Tejo Energia, S.A. (“**Tejo Energia**”) - e vende a energia adquirida no âmbito destes CAE no mercado (operando desde 1 de julho de 2007); e (ii) a REN Serviços, S.A. (“**REN Serviços**”), a qual presta serviços de “*back-office*” ao grupo e serviços de consultoria a terceiros.

A 9 de julho de 2007, foi concluída a primeira fase de reprivatização da REN, mediante a alienação, pelo Estado Português e pela EDP, de uma participação agregada de 24%, através de uma oferta pública inicial, que incluiu uma oferta pública de venda e uma Venda Direta Institucional, bem como a admissão à negociação no Euronext Lisbon de uma participação de 49% do capital social da REN.

Em outubro de 2010, foi constituída uma nova sociedade, Enondas, Energia das Ondas, S.A. (“*Enondas*”), cujo capital social é integralmente detido pela Sociedade, tendo em vista a gestão de uma zona-piloto para a produção de energia elétrica a partir das ondas do mar, no âmbito de um contrato de concessão celebrado com o Estado Português, a 20 de outubro de 2010, com a duração de 45 anos.

A REN Gás, S.A. (“*REN Gás*”), integralmente detida pela REN Serviços, foi constituída em março de 2011. A REN Gás é atualmente detentora da totalidade do capital social da REN Gasodutos e da REN Armazenagem, S.A. (“*REN Armazenagem*”) e é expectável que venha a deter também, no futuro próximo, a totalidade do capital social da REN Atlântico. Tal foi o resultado de uma reestruturação societária que visou racionalizar a estrutura do grupo e aumentar a sua flexibilidade. Esta reestruturação visou, em especial, a organização das áreas estruturais de atividade do grupo e o reforço da sua imagem institucional, sem afetar a essência dessas áreas de atividade, nem tão-pouco a titularidade dos seus ativos e principais participações sociais.

Em maio de 2012, o Estado Português concluiu a alienação de 40% do capital social da REN a dois parceiros internacionais estratégicos - a SGID (25%) e a Oman Oil (15%).

Em julho de 2012, a REN concluiu a aquisição de uma participação de 7,5% do capital social e direitos de voto da Hidroelétrica de Cahora Bassa, S.A. (“*HCB*”) em Moçambique.

Em maio de 2013, a REN constituiu a subsidiária REN Finance, B.V. (“*REN Finance*”), com o propósito de captar recursos nos mercados financeiros e de financiar as sociedades do grupo.

## 15.2. BREVE DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS ATIVIDADES E MERCADOS DO EMITENTE

A atividade da REN abrange duas áreas de negócio principais: (i) o transporte de eletricidade e a gestão técnica global do SEN, enquanto operadora da RNT; e (ii) o transporte de gás natural, enquanto operadora da RNTGN, sendo ainda responsável pela receção, armazenamento e regaseificação de GNL e pelo armazenamento subterrâneo de gás, às quais estão afetas as respetivas infraestruturas, que opera, por via das concessões de serviço público que lhe foram atribuídas no âmbito do setor do transporte de eletricidade e de gás natural em Portugal, até ao termo do respetivo período de concessão.

Os negócios da REN constituem o resultado da liberalização das indústrias de eletricidade e de gás natural em Portugal. Quanto à eletricidade, tal implicou a atribuição de certas atividades reguladas previamente conduzidas pela EDP (a empresa verticalmente integrada de eletricidade em Portugal) a sociedades distintas. No caso do gás natural, as atividades reguladas da Transgás - sociedade previamente integrada na Galp Energia, enquanto subsidiária - foram separadas no âmbito de uma reorganização que incluiu, entre outros, a segregação das infraestruturas de gás natural reguladas para o transporte, armazenamento subterrâneo e receção, armazenamento e regaseificação de GNL.

A atividade de transporte de eletricidade é assegurada pela participada da REN, a REN Rede Elétrica, a qual detém uma concessão para a exploração da RNT em Portugal (concedida pela primeira vez em setembro de 2000 e posteriormente renovada por um período de 50 anos, a contar de 15 de junho de 2007). No âmbito desta concessão, a REN desenvolve, em Portugal, um serviço de utilidade pública, que inclui o planeamento, a construção, a operação e a manutenção da RNT e também a gestão técnica global do SEN.

O negócio do gás natural abrange a operação (i) da RNTGN, (ii) do terminal de GNL de Sines, no qual se desenvolvem as atividades de receção, armazenamento e regaseificação de GNL, e (iii) das infraestruturas de armazenamento subterrâneo e estruturas de apoio situadas no Carriço. O desenvolvimento destas atividades é efetuado através de concessões de serviço público com a duração de 40 anos, atribuídas pelo Estado Português em 26 de setembro de 2006.

A REN opera ainda em outras áreas de negócio que complementam as suas atividades principais na área da eletricidade e do gás natural: a área das telecomunicações, orientada para a exploração da capacidade excedentária de telecomunicações das respetivas redes de eletricidade e de gás natural, a área da comercialização de eletricidade no âmbito dos dois CAE, a área da produção-piloto de energia elétrica a partir das ondas do mar e a área de prestação de serviços de consultoria e engenharia a terceiros através da REN Serviços. Adicionalmente, a REN detém participações estratégicas em sociedades, tais como a Rede Eléctrica de España (“**REE**”) (1%), Enagás (1%), HCB (7,5%), Operador do Mercado Ibérico da Energia - Pólo Espanhol, S.A. (“**OMEL**”) (10%) e Medgrid (5,45%), tendo reconhecido em 2013 os respetivos dividendos no montante de €7,6 milhões de euros.

Atualmente, substancialmente todos os rendimentos operacionais da REN decorrem das atividades por si exercidas em Portugal. A economia portuguesa mostra sinais de recuperação, após um período recente de instabilidade macroeconómica resultante da crise financeira global e da crise da dívida pública portuguesa. De acordo com a *Economist Intelligence Unit*, a previsão de crescimento do PIB português é de 1,6% para 2014 (por comparação com previsões de um crescimento negativo do PIB de 0,5% e 0,1% em abril de 2013 e de 2012, respetivamente), de 1,0% em 2015 (por comparação com previsões de 0,8% tanto em abril de 2013 como de 2012) e de 1,3% em 2016 (por comparação com previsões de 0,9 % tanto em abril de 2013 como de 2012). Além destas previsões de crescimento, a taxa de desemprego em Portugal tem diminuído desde o segundo trimestre de 2013, para 15,3%, no quarto trimestre de 2013. (*Fonte: “Boletim Estatístico - abril 2014” publicado pelo Banco de Portugal em abril de 2014*). Os juros das obrigações a 10 anos da República Portuguesa também diminuíram, de um máximo de 15,8% a 30 de janeiro de 2012, para 3,5% em 8 de maio de 2014.

A notação de risco de crédito da República Portuguesa é de Ba2 pela Moody’s, de BB pela S&P e de BB+ pela Fitch. A Fitch reviu a sua análise da República Portuguesa, passando a atribuir-lhe a classificação de “positiva” desde abril de 2014. A S&P reviu a sua análise da República Portuguesa, atribuindo-lhe a classificação de “estável” em maio de 2014 e, por sua vez, a Moody’s colocou o *rating* de Ba2 em revisão para possível alteração positiva.

A notação de risco de crédito da REN tem historicamente sido afetada pela notação de risco de crédito da República Portuguesa. Desde 13 de maio de 2014, a REN está classificada como Ba1 (revisão para subida), BB+ (*outlook* estável) e BBB (*outlook* estável) pela Moody’s, a Standard & Poor’s Credit Market Services France S.A.S. e a Fitch, respetivamente (todas registadas junto da ESMA nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro).

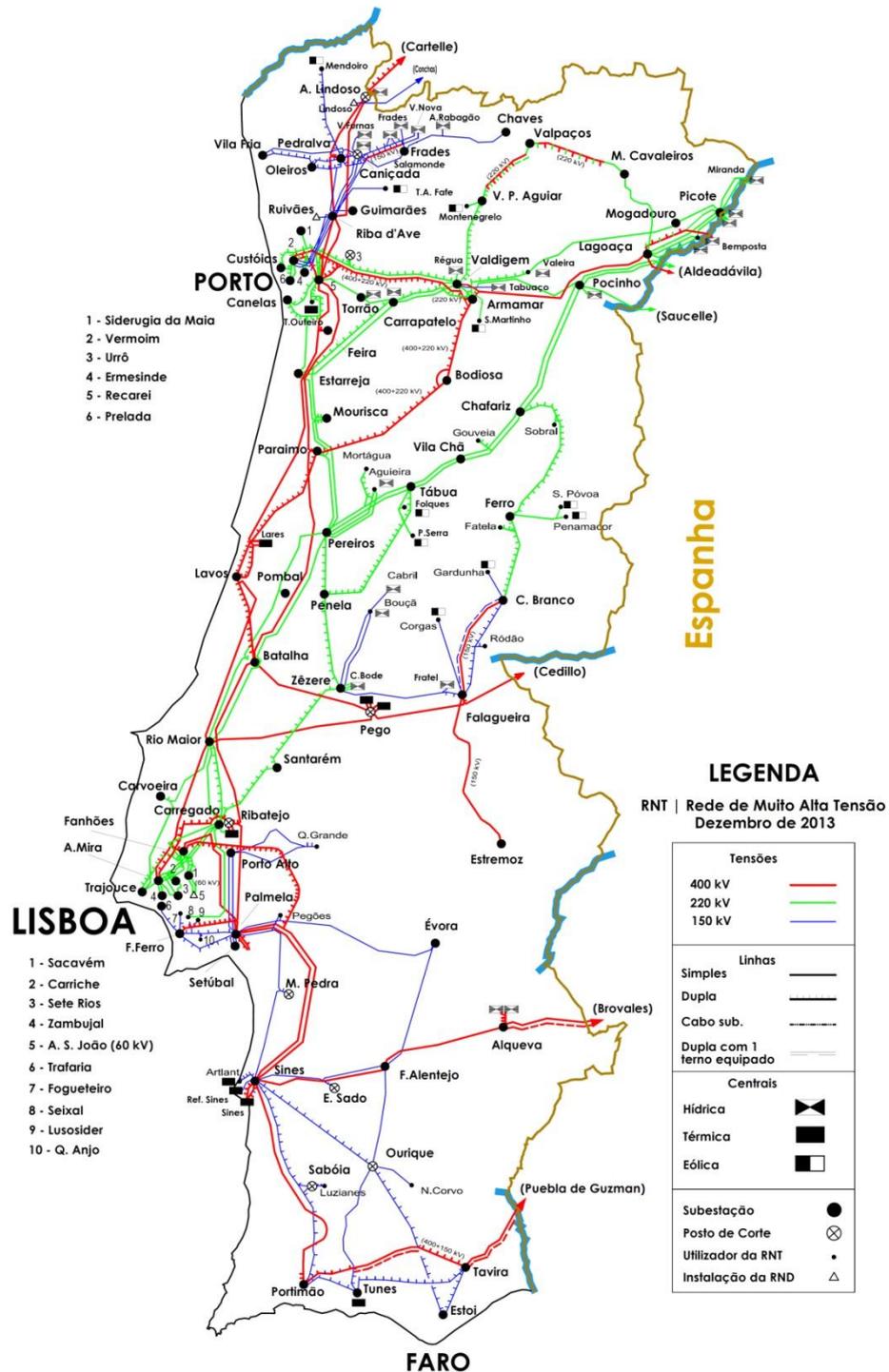
Na medida em que as condições macroeconómicas melhorem em Portugal, a REN deverá, igualmente, beneficiar de tais sinais, principalmente devido ao impacto positivo que uma melhoria da notação de risco de crédito e do *yield* das obrigações da República Portuguesa podem ter nos custos de financiamento da REN. O aumento de consumo interno de energia e o aumento da atividade económica poderão estimular o crescimento do RAB da REN e, conseqüentemente, dos seus proveitos.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, foi alcançado um RAB médio, EBITDA e resultados líquidos de €3.489 milhões, €521 milhões e €121 milhões, respetivamente, em comparação com os €3.381 milhões, €512 milhões e €124 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, e €3.186 milhões, €465 milhões e de €121 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. No trimestre findo em 31 de março de 2014, o RAB médio da REN correspondia a €3.500 milhões, o EBITDA correspondia a €126 milhões e os seus resultados líquidos correspondiam a €26 milhões. Os EBITDA de 2011 e de 2012 foram ajustados de acordo com a metodologia utilizada em 2013, que inclui os itens não recorrentes.

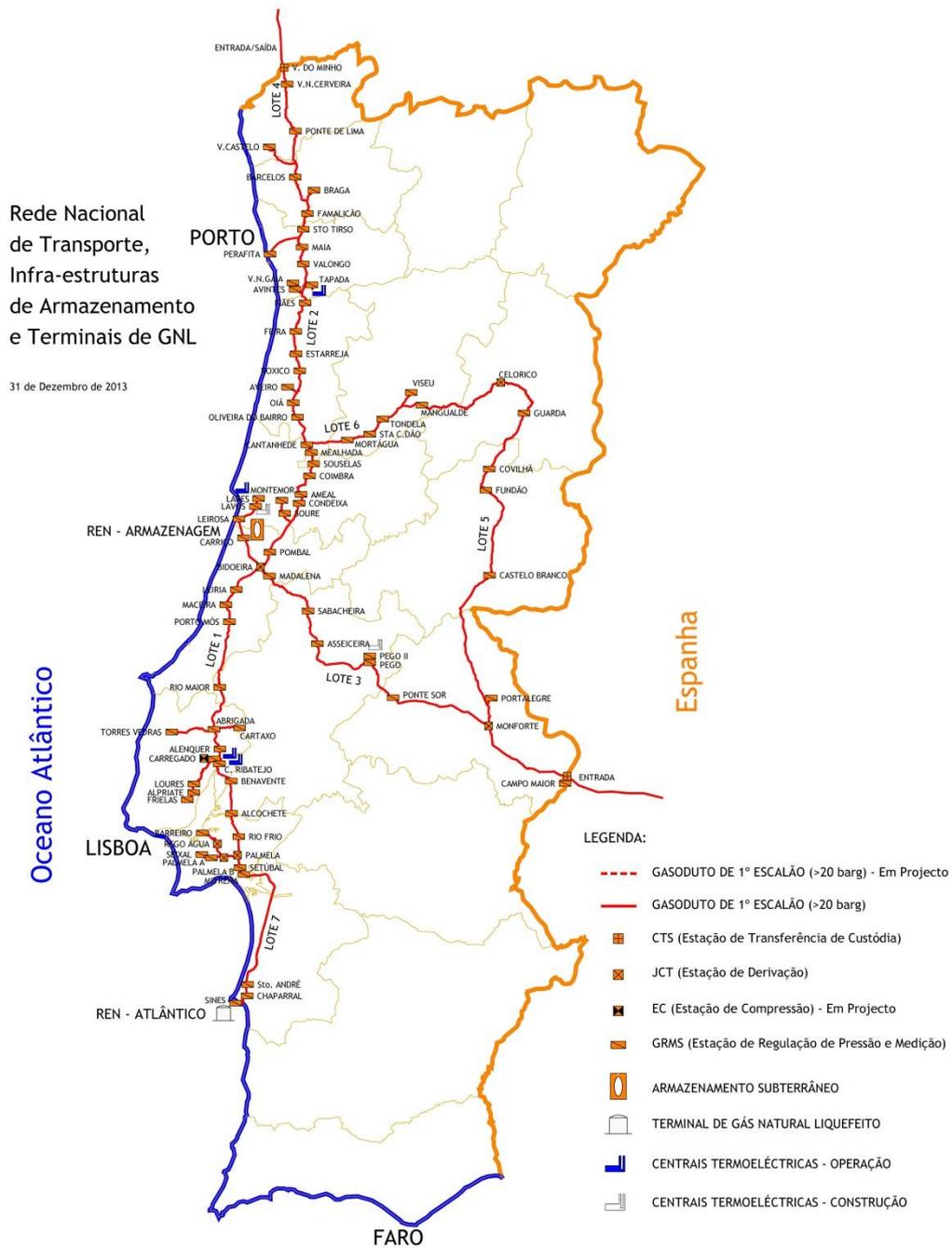
Na tabela adiante apresenta-se uma descrição dos proveitos da REN por segmento / atividade:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	<i>(Não auditadas)</i>	
				2013	2014
	(em milhares de €)				
Eletricidade .....	349.459	410.029	398.231	97.035	97.404
Gás Natural .....	173.256	172.190	171.918	42.316	41.335
Telecomunicações .....	4.903	5.460	5.418	1.255	1.236
Operador do mercado de eletricidade .....	1.907	-	-	-	-
Outros .....	1.296	1.294	432	197	42
<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>530.821</b>	<b>588.973</b>	<b>575.998</b>	<b>140.803</b>	<b>140.017</b>

# Eletricidade



# Gás Natural



### 15.3. ESTRUTURA ORGANIZATIVA

Apresenta-se de seguida a estrutura do grupo REN à data deste Prospeto:



\* Constituída na Holanda.

## 16. DESCRIÇÃO DOS SETORES DE ATIVIDADE DO EMITENTE

### 16.1. PONTOS FORTES E ESTRATÉGIA

#### Os pontos fortes da Empresa

A REN acredita que os negócios que desenvolve beneficiam de um conjunto de pontos fortes:

- **Fluxos de caixa previsíveis e estáveis**

O ambiente regulatório no qual a REN exerce a sua atividade é fixado por lei e permite um grau de estabilidade e previsibilidade dos fluxos de caixa gerados. Na medida em que os proveitos e os resultados operacionais da REN variam em função do RAB, e não dos fornecimentos de eletricidade e gás natural, os proveitos regulados da REN não são significativamente afetados por flutuações de curto prazo na procura de eletricidade ou gás natural em Portugal e, conseqüentemente, não estão expostos às alterações das condições macroeconómicas de curto prazo em Portugal.

Entre 2008 e 2013, o RAB médio e os fundos gerados pelas operações (“*FFO*”) da REN - definidos como rendimentos líquidos antes de depreciação e amortização - e o EBITDA registaram uma taxa anual de crescimento composta (“*CAGR*”) de 6,2%, 4,6% e 7,3%, respetivamente, não obstante o clima macroeconómico adverso em Portugal.

- **Regulador independente e enquadramento regulatório estável**

A ERSE é uma entidade reguladora independente, o que proporciona à REN um nível de estabilidade regulatória. A ERSE é legalmente obrigada a estabelecer uma estrutura tarifária que assegure a sustentabilidade do sistema energético e que, simultaneamente, remunere todos os intervenientes de forma eficiente.

O enquadramento legal também oferece um ambiente estável, no qual as concessões de longo prazo da REN a tornam o único operador em Portugal das redes de transporte tanto na eletricidade como no gás natural, com uma função vital em Portugal.

A remuneração da REN ao abrigo deste enquadramento baseia-se nos seus ativos regulados. Os rendimentos das atividades de transporte são gerados através das tarifas pagas pelo consumidor final (as quais são cobradas pela REN aos distribuidores que, por sua vez, as cobram aos comercializadores, que as cobram aos consumidores finais), o que significa que a REN não se encontra diretamente exposta ao orçamento público e está sujeita a um baixo risco de crédito dos consumidores.

- **Remuneração acionista passada atraente**

Em 2013, a REN anunciou um dividendo de €0,171 por ação, e espera manter ou aumentar ligeiramente os dividendos, com base na sua cobertura de FFO de 3,6x em 2013 (definido como o rácio de FFO sobre o dividendo). O “*dividend yield*” da REN (calculado como o dividendo por ação pago ou a ser pago relativamente à distribuição dos resultados de 2013, dividido pela cotação de fecho em 28 de maio de 2014) coloca-a (i) no top 3 das sociedades do PSI-20 (as 20 maiores empresas admitidas à negociação no Euronext Lisbon), ordenadas por “*dividend yield*”, de acordo com a *Factset*, e (ii) acima da média de “*dividend yield*” apresentada pelos pares europeus da REN, isto é, das sociedades Enagás, Snam Rete Gas, REE, Terna, National Grid e Elia (*Fonte: Factset em 28 de maio de 2014*).

A REN estima ter liquidez suficiente para financiar as suas necessidades futuras expectáveis, tendo em conta a sua situação de caixa e as linhas de crédito por utilizar. A REN aumentou a maturidade média dos seus instrumentos de financiamento para 4,3 anos a 31 de março de 2014, por comparação com 3,2 anos em 31 de dezembro de 2012, e diminuiu o seu rácio de alavancagem (dívida líquida / EBITDA) de 4,9x, em 31 de dezembro de 2012, para 4,7x, a 31 de março de 2014. A REN também diversificou as suas fontes de financiamento e expandiu a sua

base de financiamento internacional, por forma a reduzir o seu custo médio de dívida de 5,7%, em 2012, para 5,5%, em 2013, e 4,8%, no primeiro trimestre de 2014.

- **Potencial de crescimento da atividade principal da REN no setor energético**

A REN considera que a sua atividade principal na área da eletricidade e do gás natural em Portugal tem potencial de crescimento, já que a expansão das respetivas redes de transporte determina o crescimento do RAB. Com este objetivo, a REN planeia realizar investimentos de cerca de €200 milhões por ano, ao longo dos próximos três anos, para a atividade de eletricidade e de gás natural em Portugal, potenciando, em simultâneo, a sua excelência técnica e competência nestas áreas.

- **Infraestrutura resiliente e de elevada qualidade**

A infraestrutura de eletricidade e de gás natural que integra o RAB da REN tem mostrado elevada qualidade e resiliência, sendo a sua vida útil relativamente longa. A infraestrutura técnica e processos operacionais da REN têm um desempenho elevado, com um tempo de interrupção equivalente (“*TIE*”) em 2013 de apenas 0,1 minutos para a eletricidade e de 0,0 minutos para o gás natural. A RNTGN da REN é uma das mais recentes na Europa, ao passo que a RNT é já relativamente jovem quando comparada com outras na Europa.

- **Parcerias estratégicas fortes e estáveis**

A REN tem um potencial significativo de crescimento através de parcerias com os seus maiores acionistas, a SGID e a Oman Oil, particularmente na China e nos países CCG (Conselho de Cooperação dos Estados Árabes do Golfo, incluindo Omã), respetivamente, mas também noutros mercados em que a REN pode apresentar uma vantagem competitiva, tais como os países africanos de língua portuguesa e América Latina, e ainda na promoção do envolvimento da REN nas interligações do mercado ibérico com a Europa e o Norte de África.

Estes parceiros estratégicos podem apoiar a REN no sentido de obter um melhor acesso e *know-how* local em novos mercados, onde a REN pode alavancar as suas competências principais nos setores da eletricidade e do gás natural, por forma a prosseguir oportunidades rentáveis.

Em 2013 e 2014, a SGID apoiou a REN na obtenção de um financiamento em montante significativo proveniente de bancos chineses, permitindo-lhe diversificar ainda mais as suas fontes de financiamento e, em fevereiro de 2013, a REN celebrou um contrato com o *China Electric Power Research Institute* (“*Instituto de Pesquisa de Energia Elétrica da China*” ou “*CEPRI*”) - uma subsidiária do grupo *State Grid Corporation of China* nomeada para atuar em representação da SGID - com o objetivo de criar um centro de investigação e desenvolvimento em Portugal e de regular os termos em que este é gerido pelas partes (cada uma com uma participação de 50% no respetivo capital).

- **Equipa de gestão experiente**

A REN conta com uma equipa de gestão experiente, com capacidade demonstrada para o cumprimento de objetivos dentro dos limites temporais e orçamentais.

Sob a liderança da sua equipa de gestão e não obstante as difíceis condições macroeconómicas, a REN conseguiu (i) reduzir custos operacionais *core* em 2,2% por ano, entre 2010 e 2013, (ii) atingir uma CAGR de RAB médio, EBITDA e resultado líquido de 5,5%, 7,2% e 3,2%, respetivamente, entre 2010 e 2013, (iii) promover a gestão das suas necessidades de financiamento e fortalecer a sua posição de liquidez, (iv) aumentar a eficiência operacional da REN e (v) manter o seu elevado desempenho técnico.

A equipa de gestão da REN tem um *know-how* especializado na gestão de redes integradas de eletricidade - gás e de redes de eletricidade com níveis elevados de injeção de energia renovável, tendo em conta que a percentagem de energia eólica como parte do consumo total de eletricidade em Portugal (17%) excedeu consideravelmente a média na UE (7%) em 2012. A

REN acredita que a elevada qualidade dos seus ativos, em conjunto com a experiência e excelência técnica da sua equipa de gestão, continuarão a aumentar a eficiência das suas operações e permitir-lhe-ão atingir os seus objetivos estratégicos.

## A estratégia da REN

O objetivo da REN é criar valor para os seus acionistas dentro de um quadro de desenvolvimento sustentado. A REN pretende atingir estes objetivos através da implementação da seguinte estratégia:

- **Focar-se nas suas atividades reguladas em Portugal para garantir fortes fluxos de caixa**

A REN pretende continuar a focar-se no desenvolvimento da RNT e das infraestruturas de gás natural, como forma de assegurar as necessidades energéticas de Portugal a longo prazo. A REN continuará a assentar a sua atividade nos seus fortes conhecimentos técnicos e na sua extensa experiência na indústria energética, por forma a continuar a gerar fluxos de caixa previsíveis e resilientes.

- **Manter uma relação de cooperação com as entidades reguladoras**

A REN continuará a focar-se na manutenção de uma relação de cooperação com a ERSE, a entidade reguladora dos serviços energéticos em Portugal, e, bem assim, com as entidades reguladoras em quaisquer mercados internacionais nos quais venha a poder operar no futuro. No quadro destas relações, a REN procura promover uma regulação da sua atividade que seja equitativa e baseada num sistema de incentivos.

- **Manter os níveis de rentabilidade**

A REN pretende continuar a manter uma remuneração de capital adequada por via do aumento da eficiência dos seus investimentos e da redução dos seus custos operacionais. A REN introduziu programas de melhoria de eficiência para os custos operacionais e para os investimentos, e procurará garantir um equilíbrio efetivo entre os dois programas. Em 2013, a REN conseguiu reduzir os seus custos operacionais *core* (despesas após a subtração dos custos de *pass-through* que se podem receber inteiramente nas tarifas) em 7,1%, por comparação a 2012, e em 12% no trimestre findo em 31 de março de 2014, por comparação ao primeiro trimestre de 2013, o que teve um impacto positivo nos resultados operacionais. A REN pretende dar continuidade a tais melhorias, por forma a manter ou aumentar a sua eficiência. A REN procurará, ainda, assegurar um crescimento rentável através do seu plano de investimento para Portugal, prevendo-se um investimento em Portugal de aproximadamente €200 milhões por ano, nos próximos três anos.

- **Preservar a eficiência da sua estrutura de capital**

A REN pretende preservar a sua estrutura de capital, mediante o recurso prudente ao endividamento e procurando reduzir os rácios de dívida, a otimização do custo de capital, a manutenção ou melhoria da sua notação de risco, de modo a manter os baixos custos de financiamento, a contínua diversificação das fontes de financiamento, o aumento da maturidade média da sua dívida e a melhoria da sua situação de liquidez.

- **Manter a política de crescimento progressivo de dividendos**

A REN irá procurar, no mandato em curso, manter ou aumentar progressivamente os seus dividendos, na medida do que seja possível, tendo em conta, a sua performance e situação financeira, o seu investimento, entre outros fatores. Ver Capítulo 14 - “*Dividendos e Política de Dividendos*” para mais detalhe quanto à política de dividendos da REN e aos fatores que a poderão afetar, designadamente quanto ao impacto da CESE.

- **Procurar diversificação através de oportunidades de crescimento internacional**

A REN acredita ter potencial para crescer através da expansão internacional das suas atividades, sem prescindir do continuado crescimento do seu RAB em Portugal. A REN procurará alocar

seletivamente as suas capacidades e investir cautelosamente o seu capital em oportunidades internacionais de valor acrescentado, principalmente através do recurso a financiamento local e centrando-se nas oportunidades em que detenha o controlo operacional.

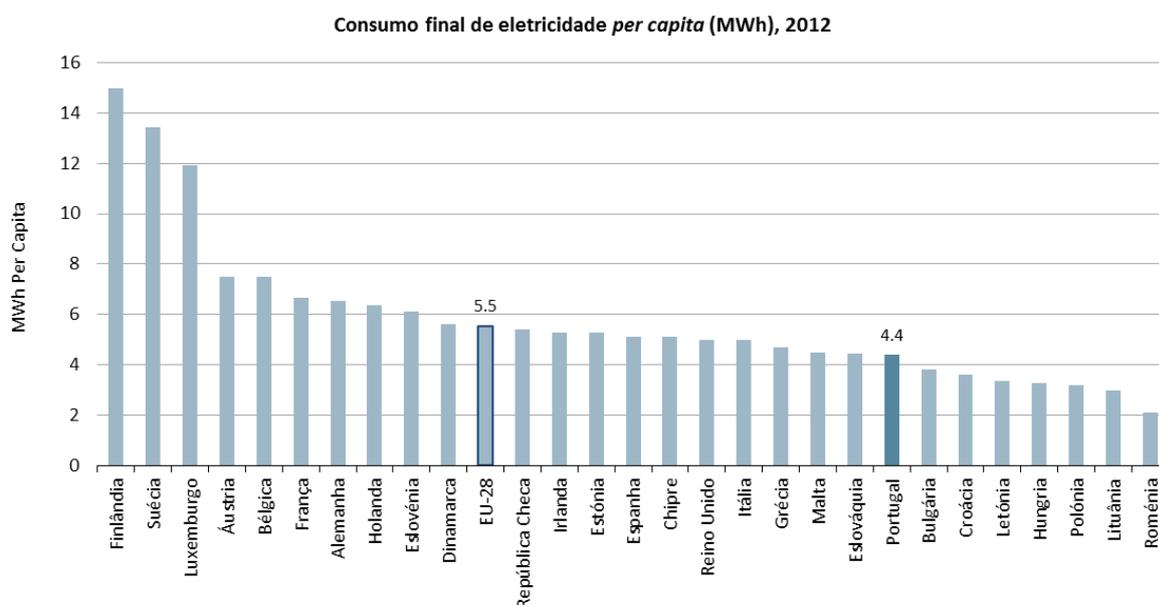
A REN pretende procurar oportunidades (tanto aquisições como oportunidades *greenfield*) em mercados com forte crescimento, nos quais possa assumir uma vantagem competitiva, nomeadamente nos países africanos de língua portuguesa e na América Latina, ou relativamente aos quais tenha facilidade em aceder, como a China e os países CCG (incluindo Omã), onde alguns dos acionistas de referência da REN, como a SGID e a Oman Oil, estão, respetivamente, sediados. A REN também procurará oportunidades advenientes das tendências de descarbonização e de utilização de energias renováveis, assim como da necessidade de uma crescente integração de redes na Europa.

Na prossecução destas oportunidades, a REN pretende continuar a concentrar-se em investimentos que lhe permitam desenvolver as suas principais competências em eletricidade e gás natural. Para este efeito, a REN anunciou a intenção de realizar, no mercado internacional, investimentos agregados de até cerca de €700 milhões, até 2016. A REN considera que uma maior diversificação geográfica conduzirá a uma redução da sua exposição a riscos regulatórios e específicos de certos países.

## 16.2. MERCADO DA ELETRICIDADE

Apesar do crescimento consistente verificado no passado, o consumo de eletricidade em Portugal tem contraído nos anos anteriores, em resultado da crise financeira e económica. De acordo com as estimativas internas da REN, em 2011 e 2012, o consumo de eletricidade decresceu 3,3% e 2,8%, respetivamente, mas em 2013, pelo contrário, aumentou 0,2% face a 2012. Verificou-se uma recuperação no consumo na segunda metade de 2013, face à queda de 1,7% na primeira metade do ano.

Portugal apresenta um dos mais baixos índices de consumo de eletricidade *per capita* da UE. O gráfico abaixo ilustra o consumo final de eletricidade *per capita* nos países da UE em 2012:



Fonte: Eurostat

Em 2012, de acordo com o Eurostat, o consumo de eletricidade *per capita* em Portugal alcançou os 4,4 MWh, em comparação com 5,1 MWh registado em Espanha e com a média de 5,5 MWh dos países da UE. Entre 2002 e 2012, a taxa anual de crescimento composta do consumo de eletricidade *per capita* foi de 1,0% em Portugal, de 0,2% em Espanha e de 0,3% nos países da UE.

A tabela abaixo mostra o crescimento dos níveis de consumo anual de eletricidade por fonte em Portugal entre 2004 e 2013:

Consumo por fonte (TWh)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Carvão .....	13,9	14,3	14,1	11,7	10,4	11,9	6,6	9,1	12,1	11,0
Hidro .....	8,8	3,9	9,5	9,0	5,8	7,0	14,4	10,1	4,4	11,8
Gás .....	9,8	11,5	9,9	10,5	12,6	11,5	10,7	10,3	5,6	1,5
Fuel.....	2,0	4,8	1,5	1,3	0,8	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
PRE (*)-Vento .....	0,8	1,7	2,9	4,0	5,7	7,5	9,0	9,0	10,0	11,8
PRE (*)-Outros.....	3,7	4,8	5,9	6,2	5,9	6,9	8,9	9,2	8,9	10,3
Importações.....	6,5	6,8	5,4	7,5	9,4	4,8	2,6	2,8	7,9	2,8
<b>TOTAL .....</b>	<b>45,5</b>	<b>47,9</b>	<b>49,2</b>	<b>50,1</b>	<b>50,6</b>	<b>49,9</b>	<b>52,2</b>	<b>50,5</b>	<b>49,1</b>	<b>49,2</b>

(\*) Produção em Regime Especial  
Fonte: REN

Portugal tem assistido a um aumento da diversidade das suas fontes de energia, reduzindo a sua dependência face a qualquer fonte individualmente considerada. Os centros eletroprodutores a carvão e os centros eletroprodutores hídricos continuam a contribuir de modo relevante para a produção de eletricidade. Embora não se tenha assistido a qualquer crescimento na capacidade instalada ao nível dos centros eletroprodutores a carvão, tem-se verificado um reforço significativo nos centros eletroprodutores hídricos em funcionamento.

Tem-se, por outro lado, registado um forte aumento na produção em regime especial, essencialmente em recursos renováveis e, em particular, na produção eólica e na grande cogeração a gás natural.

A eletricidade é produzida com recurso a diversas tecnologias e a diferentes fontes primárias de energia (nomeadamente, carvão, gás, água, vento, biomassa e sol). Atualmente, os principais produtores de eletricidade em Portugal são a EDP - Gestão da Produção de Energia, S.A., Tejo Energia, Elecgas e Turbogás. A REN Rede Eléctrica opera a RNT que liga produtores e distribuidores aos consumidores, assim assegurando o equilíbrio entre a procura e a oferta. A REN é, atualmente, a única entidade de transporte de eletricidade em Portugal continental.

O transporte e a distribuição de eletricidade são atividades desenvolvidas ao abrigo de concessões de serviço público.

As empresas de distribuição de eletricidade asseguram a distribuição da eletricidade recebida da RNT diretamente aos consumidores. A EDP Distribuição - Energia, S.A. ("**EDP Distribuição**") - subsidiária da EDP - é, atualmente, a única entidade concessionária da rede nacional de distribuição em alta e média tensão em Portugal e a maior empresa distribuidora em baixa tensão.

As empresas de comercialização de eletricidade são responsáveis pela gestão das relações com os consumidores, incluindo a faturação e o serviço ao cliente.

## O atual SEN

No âmbito do Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, o SEN encontra-se dividido em cinco atividades principais: produção, transporte, distribuição, comercialização e operação dos mercados de eletricidade.

Cada uma destas atividades deve cumprir os critérios de independência estabelecidos de acordo com os modelos de estruturação de mercado fixados na Diretiva n.º 2009/72/CE, de 13 de julho de 2009, do Parlamento e do Conselho ("**Diretiva da Eletricidade**"). O operador da rede de transporte ("**ORT**") do SEN foi tornado independente da EDP e de qualquer outra empresa que desenvolva atividades de produção,

transporte, distribuição ou comercialização no SEN ou no Sistema Nacional de Gás Natural (“*SNGN*”). O Atual Quadro Legislativo da Eletricidade consagra, assim, uma estrita independência entre as atividades de transporte, produção e comercialização.

Existem limites adicionais respeitantes à detenção de participações (diretas ou indiretas) no ORT do SEN impostos pelo quadro legislativo do setor. A atividade de distribuição é independente das demais, do ponto de vista jurídico, contabilístico e de tomada de decisões. As atividades de produção e comercialização são igualmente independentes do ponto de vista jurídico e contabilístico.

### **Produção de eletricidade**

A produção de eletricidade, agora inteiramente aberta à concorrência, encontra-se apenas sujeita à obtenção das licenças e aprovações necessárias à implementação do projeto e ao exercício da atividade.

A produção de eletricidade é dividida em dois regimes: (i) produção em regime ordinário, relativa à produção de eletricidade com base em fontes tradicionais térmicas não renováveis (incluindo grandes centrais hidroelétricas); e (ii) produção em regime especial, relativa à cogeração e à produção elétrica a partir da utilização de fontes de energia alternativas endógenas e renováveis (incluindo pequenas centrais hidroelétricas). A produção em regime especial está sujeita a diferentes requisitos de licenciamento e a benefícios decorrentes de um regime tarifário favorável, dependendo do tipo de fonte de energia renovável utilizado.

No âmbito do Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, o Comercializador de Último Recurso do SEN (atualmente, a EDP Serviço Universal, S.A. (“*EDP Serviço Universal*”)) para a generalidade do território continental, salvo exceções em localizações específicas e relativamente a um número limitado de consumidores) é obrigado a adquirir toda a eletricidade produzida no quadro da produção em regime especial, embora os produtores de eletricidade a partir de fontes de energia renovável possam, atualmente, optar por comercializar a eletricidade produzida no mercado livre, em condições de mercado, não se aplicando qualquer sistema tarifário.

No Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, a lógica do planeamento centralizado de produção de eletricidade foi substituída por uma lógica de mercado e de iniciativa privada, havendo apenas lugar à intervenção do operador do sistema para efeitos de continuidade do abastecimento de energia elétrica.

Conforme já referido, o abastecimento de eletricidade em Portugal tem por base a produção a partir de um conjunto de fontes térmicas, incluindo carvão e gás natural, de fontes hídricas e de fontes renováveis, em especial o vento. Por outro lado, e dependendo das condições de mercado, poderá haver recurso à exportação e importação de eletricidade através das interligações com Espanha.

De acordo com as estimativas internas da REN, a base do consumo em Portugal, em 2013, foi maioritariamente satisfeita por centros eletroprodutores a carvão e apoiada pelos centros a gás natural, tendo assegurado 25% do consumo total durante este ano. A restante procura foi satisfeita por grandes centros eletroprodutores hídricos, fontes de energia renovável e cogeração. Os centros eletroprodutores hídricos apresentam baixos custos operacionais e uma rápida resposta quando necessário. No entanto, a produção hidroelétrica depende, em grande medida, das condições meteorológicas, por isso podendo apresentar fortes variações em função da disponibilidade e da capacidade de armazenamento de água existentes.

Em geral, em 2013, a produção de energia a partir de fontes renováveis foi particularmente favorecida. Com 11 meses de produção acima da média, a energia eólica contou com as condições mais favoráveis de sempre no quadro do SEN. Estas condições permitiram que a produção a partir de fontes de energia renovável (incluindo as grandes centrais hidroelétricas) alcançasse aproximadamente 30% do consumo total em 2013, face a 27% em 2012, ano em que as condições foram substancialmente desfavoráveis. Os centros eletroprodutores a carvão e a gás natural bem como as centrais de cogeração com combustível fóssil, essencialmente a gás natural, contribuíram com 37% do consumo total em 2013, as grandes centrais hidroelétricas representavam 27%, correspondendo os restantes 6% a energia importada.

## Transporte de eletricidade

A atividade de transporte de eletricidade é efetuada através da RNT, mediante uma concessão atribuída pelo Estado Português em 15 de junho de 2007, em regime de serviço público e de exclusividade, à REN Rede Eléctrica, subsidiária detida a 100% pela REN, por um período de 50 anos. As atividades desenvolvidas no âmbito desta concessão encontram-se descritas abaixo com maior detalhe.

## Distribuição de eletricidade

A distribuição de eletricidade processa-se através da exploração da rede nacional de distribuição, que corresponde à rede em média e alta tensões, e da exploração das redes de distribuição de baixa tensão. A rede nacional de distribuição é operada através de uma concessão atribuída pelo Estado Português em regime de serviço público e de exclusividade.

Atualmente, a concessão exclusiva para a atividade de distribuição de eletricidade em alta e média tensão pertence à EDP Distribuição, fruto da conversão da licença de que esta sociedade era inicialmente titular em contrato de concessão. As redes de distribuição de baixa tensão continuam a ser operadas no âmbito de contratos de concessão atribuídos pelos municípios. Os contratos de concessão existentes foram alterados de modo a cumprirem os requisitos de independência decorrentes do novo regime, conforme aplicável e melhor desenvolvido abaixo em “16.7 Legislação aplicável às atividades do Emitente”. A EDP é ainda o maior distribuidor de eletricidade em baixa tensão em Portugal, em conjunto com um número limitado de distribuidores em baixa tensão locais.

## Comercialização de eletricidade

A comercialização de eletricidade também se encontra aberta à concorrência, estando apenas sujeita a um regime de registo prévio. Os comercializadores encontram-se, por isso, legitimados a comprar e a vender eletricidade livremente, tendo, para o efeito, o direito de aceder às redes de transporte e de distribuição mediante o pagamento de tarifas de acesso à rede estabelecidas pela ERSE, enquanto entidade reguladora do setor. No âmbito do Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, os consumidores podem livremente escolher o seu comercializador e trocar de comercializador sem quaisquer encargos adicionais.

Os comercializadores estão sujeitos a certas obrigações comerciais de serviço público no que respeita à qualidade de serviço e também a fornecer acesso à informação em termos simples e compreensíveis.

Em acréscimo, a função de Comercializador de Último Recurso do SEN, que está sujeita a regulação por parte da ERSE, tem sido desempenhada pela EDP Serviço Universal e por um número limitado de concessionários de distribuição de baixa tensão locais. A EDP Serviço Universal é responsável por prestar o serviço público universal de fornecimento de eletricidade, enquanto vigorarem as tarifas reguladas ou as tarifas transitórias legalmente estabelecidas e, após a extinção destas, fornecer eletricidade aos clientes finais economicamente vulneráveis.

## Operação dos mercados organizados de eletricidade

O mercado ibérico de eletricidade (“MIBEL”), iniciativa conjunta dos Estados Português e Espanhol, encontra-se totalmente operacional, com o lançamento dos mercados “spot” (“day-ahead” e “intraday”). O MIBEL tem também um mercado de futuros que possibilita transações numa base diária em contratos de derivados disponíveis aos agentes de mercado.

É objetivo do MIBEL desenvolver um mercado competitivo e eficiente para benefício dos consumidores. O MIBEL conta, atualmente, com dois operadores de mercado, um em Portugal e outro em Espanha. Vide em 16.8.2 “MIBEL num relance”.

## Atividades e Tarifas de eletricidade

As tarifas de eletricidade são iguais em todo o território de Portugal continental e são fixadas “ex ante” anualmente pela ERSE, com base em investimentos estimados pelas empresas reguladas do setor elétrico (como o ORT do SEN e o operador da rede de distribuição (“ORD”)), nos incentivos à produção e previsões de quantidade, em conformidade com as regras estabelecidas no Regulamento Tarifário do Setor Elétrico.

No dia 1 de julho de 2007, com o início do mercado “spot” de eletricidade ibérico cessaram antecipadamente a maioria dos CAE, com exceção de dois destes contratos de longa duração, que permanecem em vigor.

Em consequência, a REN (através da concessionária da RNT - a REN Rede Eléctrica) deixou de atuar como “single-buyer” da eletricidade, tendo-se focado nas suas atividades reguladas:

- a) A atividade de transporte de eletricidade, a qual assegura:
  - O transporte de eletricidade através da RNT para entregas a distribuidores em média e alta tensão, aos consumidores ligados à RNT e às redes de muito alta tensão às quais a RNT estiver ligada;
  - O planeamento, construção, exploração e manutenção de todas as infraestruturas que integram a RNT e das interligações às redes a que esteja ligada, tendo em vista a segurança, fiabilidade e qualidade do serviço; e
  - A manutenção da RNT em Portugal continental, em condições de segurança, fiabilidade e qualidade de serviço.
- b) A atividade de uso global do sistema, na qual lhe cabe:
  - Gerir os fluxos de eletricidade na rede, assegurando a sua interoperacionalidade com as redes a que esteja ligada;
  - Contratar serviços do sistema, através de mecanismos eficientes, transparentes e competitivos para a reserva operacional do sistema e remuneração e compensação dos desvios de produção e de consumo de eletricidade;
  - Receber informação, dos agentes de mercado, acerca da materialização de acordos bilaterais celebrados e das quantidades transacionadas por cada participante nos mercados organizados;
  - Liquidação de serviços de sistema;
  - Cálculo de ajustamentos aos custos para a manutenção do equilíbrio contratual relacionados com os CAE (“CMEC”);
  - Monitorização da segurança de abastecimento; e
  - Pagamento dos custos globais, conforme incluídos na tarifa de uso global do sistema.

Na eletricidade, as atividades reguladas da REN recuperam os proveitos permitidos através da aplicação da tarifa de uso da rede de transporte (“URT”) e da tarifa de uso global do sistema (“UGS”). A legislação e o Regulamento Tarifário do SEN estabelecem as remunerações permitidas à REN, enquanto ORT. Da mesma forma, estabelece a remuneração da atividade exercida pela REN Trading no quadro da gestão dos dois CAE ainda em vigor como “agente comercial”. Os mecanismos de incentivo a uma otimização eficiente da gestão destes contratos têm permitido à REN Trading um montante de proveitos até €3,3 milhões por ano. Vide em 16.7.2 “Quadro Legislativo do SEN” para informação mais detalhada relativa aos proveitos permitidos e tarifas aplicáveis às atividades reguladas conforme anualmente determinado pela ERSE.

### 16.3. ATIVIDADE DE TRANSPORTE DE ELETRICIDADE DA REN

#### Aspetos gerais

Conforme já referido, a concessão exclusiva do transporte de eletricidade em Portugal continental foi atribuída à REN Rede Eléctrica pelo Estado Português, em regime de serviço público e de exclusividade, pelo prazo de 50 anos, nos termos do contrato de concessão assinado em 15 de junho de 2007.

Nos termos do artigo 34.º, n.º 4 do Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, tal como revisto pelo Decreto-Lei n.º 78/2011, de 20 de junho, e também revisto e republicado pelo Decreto-Lei n.º 215-B/2012, de 8 de outubro, os ativos concessionados são detidos pela REN até que a concessão reverta para o Estado Português em troca do valor contabilístico líquido dos ativos.

Esta concessão inclui o planeamento, projeto, construção, operação, manutenção e descomissionamento da RNT e da gestão técnica global do SEN, de forma a assegurar a coordenação de infraestruturas de produção, distribuição e transporte de eletricidade, a par da gestão das interligações, tais como as que são estabelecidas com a rede de transporte espanhola, salvaguardando, assim, a continuidade e a segurança do abastecimento de eletricidade e, ao mesmo tempo, assegurando um funcionamento integrado e eficiente do SEN.

Enquanto concessionária da RNT, a REN Rede Eléctrica encontra-se obrigada a assegurar a segurança do abastecimento de eletricidade, de acordo com padrões operacionais, de qualidade e segurança estabelecidos na legislação e regulamentos nacionais e europeus.

A ERSE aprovou recentemente uma revisão ao Regulamento da Qualidade de Serviço, que visa aumentar a qualidade do serviço prestado pelos agentes do SEN, entre os quais a REN Rede Eléctrica assume um papel fundamental. A REN Rede Eléctrica procura manter e melhorar a qualidade do serviço que presta, através de um planeamento apropriado para um abastecimento adequado e seguro, onde se insere o planeamento da própria rede de transporte, do investimento adequado à renovação dos seus ativos, de políticas e estratégias de manutenção adequadas e utilização eficiente de recursos técnicos e humanos na operação e manutenção da RNT.

A REN Rede Eléctrica é membro das Associações Europeias e Mediterrâneas de Operadores de Redes de Transporte, *European Network of Transmission System Operators* (“*ENTSO-E*”) e *Mediterranean Transmission System Operators* (“*MED-TSO*”), respetivamente.

## A RNT em Portugal

A RNT cobre a totalidade do território de Portugal continental e tem interligações com a rede espanhola de transporte de eletricidade (gerida pela REE) através de dez linhas de alta e muito alta tensão, incluindo seis interligações a 400 kV (Minho e Galiza (2), Douro Internacional, Tejo Internacional e Alentejo e Estremadura), além de três interligações a 220 kV (Douro Internacional), uma a 130 kV (Minho e Galiza).

A capacidade atual das interligações depende de um conjunto de fatores relacionados com as condições reais de operação da rede. A capacidade média de interligação da REN/REE, para efeitos comerciais, foi, em 2013, de cerca de 1.700 e 1.800 MW (capacidade média de exportação e importação durante os dias úteis). Esta capacidade de interligação irá aumentar em resultado da entrada em serviço de uma nova linha de interligação de 400 kV (2014), do novo posto de corte de 400 kV, do novo eixo de 400 kV e da nova linha planeada de 400 kV (2016).

A 31 de dezembro de 2013, a RNT consistia em 2.434 km de linhas elétricas de 400 kV, 3.565 km de linhas elétricas de 220 kV e 2.734 km de linhas elétricas de 150 kV, totalizando 8.733 km de linhas elétricas e uma capacidade de transformação total de 34.984 MVA, da qual 13.410 MVA a título de autotransformação.

A rede de MAT desenvolve-se, no que respeita às linhas de 400 kV, no sentido norte-sul junto à costa, desde o centro eletroprodutor de Alto Lindoso, no norte, até à subestação de Tavira, no sul. Com início neste eixo, a restante extensão de linhas de 400 kV desenvolve-se no sentido oeste-este até território espanhol: o duplo circuito de interligação Alto Lindoso-Cartelle; o ramo diagonal desde Paraimo (junto ao município de Anadia, 30 km a interior), a ligação desde Vermoim (Porto) até Armamar via Recarei e desde Armamar até ao território espanhol através da interligação Lagoaça-Aldeadavila; as linhas desde Rio Maior e Batalha, entrando no território espanhol através da interligação Falagueira-Cedillo; a linha desde Sines, entrando no território espanhol através da interligação Alqueva-Brovaes; a linha desde Portimão até Tavira; e a linha desde Tavira até à fronteira com o território espanhol, a de Tavira-Andaluzia.

Esta estrutura da rede de transporte, a 400 kV, é ainda complementada por um conjunto de linhas de 220 kV, principalmente entre Lisboa e Porto, e, na diagonal, desde Pereiros (junto à cidade de Coimbra) até ao centro eletroprodutor de Miranda (junto ao município de Miranda do Douro). A rede de 150 kV encontra-se

distribuída por núcleos dispersos interligados com a rede a 220 e 400 kV, cobrindo a rede de MAT a noroeste, uma pequena zona no centro e, a sul, para apoio às regiões de Setúbal, Alentejo e Algarve.

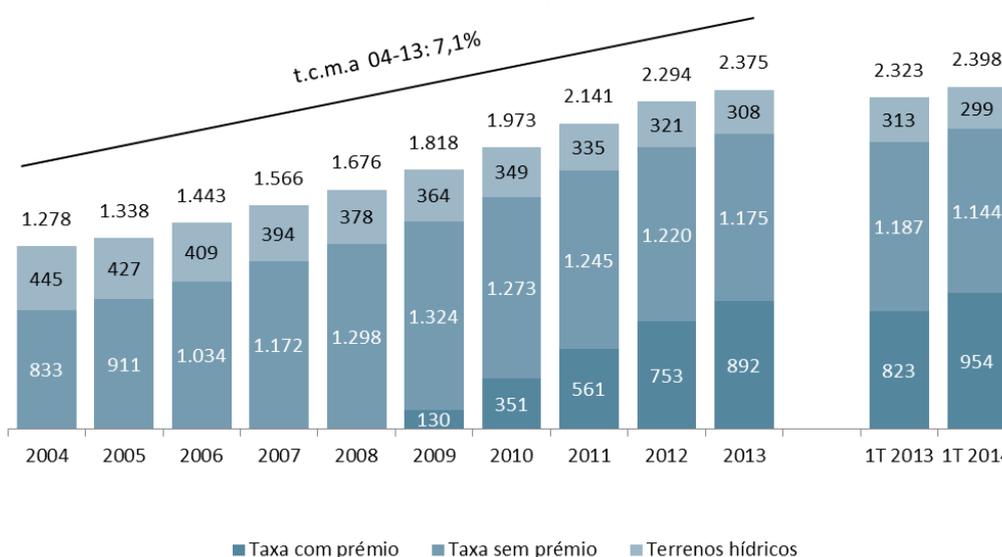
Em 2013, a REN concluiu e iniciou a operação (a) das linhas áreas de 400kV Armamar-Recarei e Recarei-Vermoim3 e da linha a 220 kV entre Valpaços e V.P. Aguiar, a norte de Portugal, (b) da ampliação para 400 kV da Subestação de Vermoim na Maia e da nova subestação de 400/60 kV, na Feira, região sul do Porto, (c) da nova linha de 400/150 kV, de Falagueira-Castelo Branco, no centro de Portugal, e (d) do cabo subterrâneo de 220 kV, entre as subestações de Alto de Mira e de Sete Rios, na área metropolitana de Lisboa.

A 31 de dezembro de 2013, a RNT apresentava 67 subestações e 13 postos de corte e seccionamento. Estas subestações e postos de corte ligam a diferentes componentes da RNT e fornecem os pontos de entrada e de saída nos quais os centros eletroprodutores, distribuidores e alguns grandes consumidores estão ligados à RNT.

A maioria dos equipamentos da RNT tem um tempo estimado médio de vida útil entre os 30 e 40 anos, a contar da data da respetiva entrada em serviço operacional. A expansão da RNT iniciou-se no dealbar da década de 50, tendo vindo a ser submetida a um processo contínuo de monitorização, promovendo-se as necessárias operações periódicas de manutenção e de reforço, incluindo o reforço sistemático de todas as linhas de transporte mais antigas. Grande parte destas linhas já foi substituída desde a sua construção inicial.

Em 2013, o RAB médio no setor da eletricidade da REN é composto pelo RAB médio com prémio de €892 milhões, RAB médio sem prémio de €1.175 milhões e pelo RAB médio dos terrenos das centrais hídricas de €308 milhões.

O gráfico seguinte mostra a evolução do RAB médio relativo à eletricidade da REN no período de 2004 a 31 de março de 2014:



Fonte REN

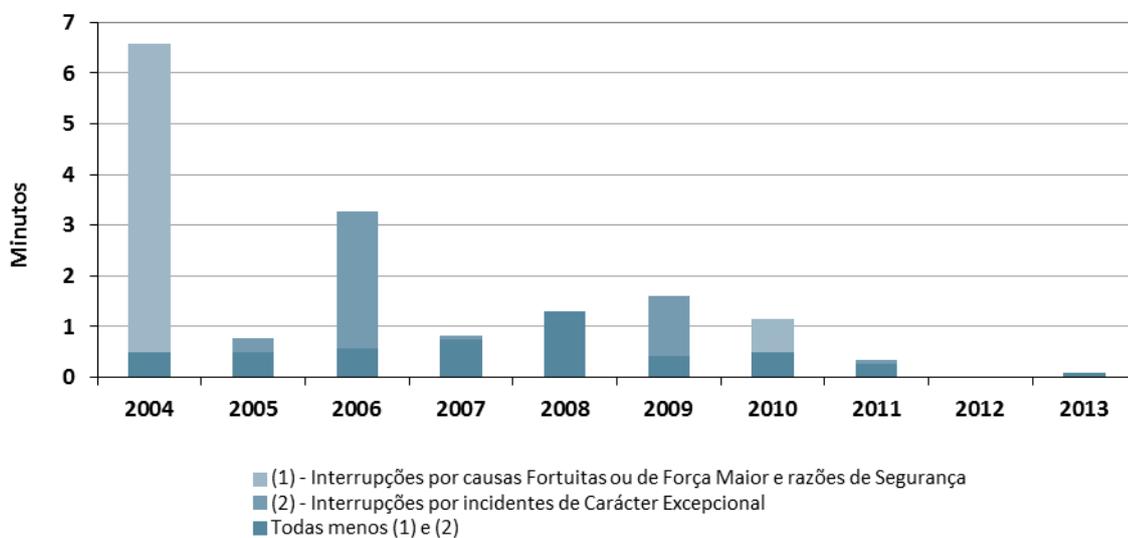
### Qualidade de serviço da RNT

Ao longo de 2013, a REN registou três serviços de interrupção superiores a três minutos, o que está em linha com a recente melhoria dos serviços prestados pela RNT.

O TIE, o indicador global de performance comumente utilizado pelos fornecedores de serviços públicos elétricos, foi de 0,09 minutos, o que representa o segundo melhor resultado de sempre alcançado pela REN, correspondente a energia não fornecida de 8,6 MWh.

Em 2013, os valores registados por três dos cinco indicadores gerais de continuidade de serviço, fixados no Regulamento da Qualidade de Serviço (ENF - Energia não Fornecida, TIM - Tempo de Interrupção Média e IRMS - Índice de Reparação Média do Sistema) foram os segundos melhores de sempre alcançados pela REN, sendo que nos dois outros indicadores (IFMIS - Índice de Frequência Média de Interrupções do Sistema e IDMIS - Índice de Duração Média de Interrupções do Sistema) atingiu a terceira melhor performance de sempre, colocando a REN Rede Eléctrica entre as melhores sociedades de infraestruturas de energia na Europa.

O gráfico abaixo ilustra o tempo de interrupção média na RNT de 2004 a 2013, incluindo uma divisão genérica das causas dessas interrupções:



Fonte REN

A performance global das subestações, equipamentos e sistemas foi, em 2013, positiva. Ocorreram 249 incidentes, oito dos quais (3,2% do total) tiveram impacto no fornecimento de energia a consumidores finais, sendo que três causaram interrupções de mais de três minutos.

Em resultado do atual desenvolvimento da RNT e, bem assim, de políticas e estratégias de operação e manutenção, as taxas de disponibilidade atingiram valores muito elevados em 2013. A taxa de disponibilidade combinada, introduzida em 2009 pela ERSE, alcançou o seu maior valor registado em 2013 (98,89%, em comparação com 98,49% em 2012, 98,06% em 2011, 97,78% em 2010 e 97,84% em 2009) acima da referência de 97,5% da ERSE.

Em 2013, a taxa de disponibilidade foi de 99,02% para os circuitos de linha (linhas aéreas e cabos subterrâneos) e de 98,48% para transformadores de potência (99,74% e 99,29%, respetivamente, considerando apenas a indisponibilidade gerada por razões de manutenção).

### Qualidade da Onda de Tensão

A REN criou e implementou um plano de monitorização para avaliar a qualidade da onda de tensão, no âmbito do qual são realizados testes ao longo do ano, para medir o conteúdo harmónico, o desequilíbrio do sistema trifásico, desvios no valor efetivo de tensão e a frequência nos barramentos das 54 subestações e dos pontos de interligação da RNT, os quais cobrem todos os pontos de receção onde a medição é viável.

A taxa de conclusão do plano de monitorização foi, em 2013, de 92%, o que representa uma melhoria face aos 76% registados em 2012. Os poucos desvios registados face ao plano deveram-se a anomalias nas operações dos sistemas.

Em geral, os valores médios de perturbações são relativamente baixos e os limites regulatórios (indicativos) foram respeitados, salvo em casos pontuais em que se registaram desvios ligeiros e não contínuos face aos padrões do mercado.

### **Gestão técnica global do SEN**

Para além da gestão da construção e operação da RNT, a REN Rede Eléctrica atua também como gestora técnica global do SEN. Esse papel envolve, em Portugal, uma tarefa de análise e validação da programação da produção para que o balanço entre oferta e procura se realize dentro dos limites operacionais de segurança, controlando em tempo real a RNT e os serviços de sistema disponíveis, de forma a corrigir os desequilíbrios dinâmicos originados por diversos fatores e agentes, em articulação com os operadores da rede de distribuição e da rede de transporte de Espanha.

No âmbito da gestão da RNT, a REN Rede Eléctrica é também responsável pelo controlo da programação de importações e exportações de e para Espanha, como exigido pelo mercado, gerindo, em conjunto com REE, os mecanismos destinados a lidar com os congestionamentos nas interligações.

### **16.4. MERCADO DO GÁS NATURAL**

Os primeiros fornecimentos de gás natural feitos em Portugal tiveram lugar em janeiro de 1997, provenientes da Argélia, através de Marrocos, por via do gasoduto Magreb-Europa. Com efeito, Portugal foi um dos últimos Estados-Membros da UE a receber gás natural, sendo o seu mercado de gás um dos mais recentes na UE, o que se reflete no seu quadro regulatório, que não dá qualquer ênfase à concorrência pré-existente.

A indústria do gás natural em Portugal continental forneceu cerca de 47,9 TWh de energia em 2013.

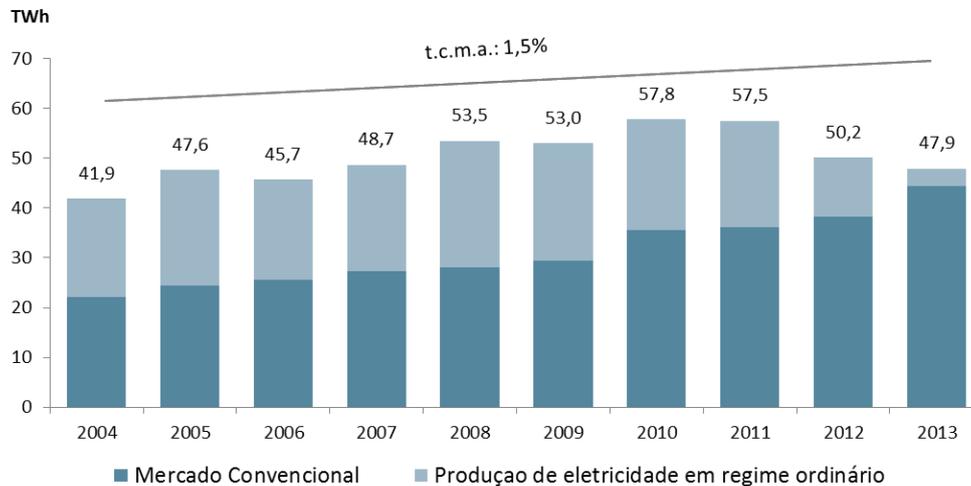
A procura de gás natural em Portugal continental pode ser dividida em dois segmentos de mercado principais: (i) centrais elétricas de ciclo combinado, sob um regime ordinário, e (ii) o segmento do mercado convencional, que inclui grandes consumidores industriais ligados diretamente à rede de alta pressão e clientes dos setores industrial, terciário e residencial, ligados através das redes de distribuição regionais.

O fornecimento de gás natural a grandes centrais elétricas a gás natural de ciclo combinado foi de aproximadamente 3,4 TWh (cerca de 7% do mercado) em 2013, o valor mais baixo desde 1998, de acordo com estimativas internas da REN. A procura de gás natural por este segmento varia de ano para ano, dependendo da disponibilidade de outras fontes de energia, em particular hidroelétrica e eólica, sendo também influenciada pelo preço internacional do carvão face ao gás natural no âmbito do Regime de Comércio de Licenças de Emissão, pois estes preços têm um impacto na competitividade da produção de energia elétrica a carvão.

Em 2013, os quatro maiores centros de ciclo combinado apresentaram uma queda de 71% na produção, face a 2012, devido à falta de competitividade em comparação com o carvão e às condições excecionais para a produção da energia hidroelétrica e eólica.

A utilização do gás natural no segmento do mercado convencional correspondeu a aproximadamente 44,5 TWh (93%) da procura em 2013.

A tabela seguinte ilustra o crescimento na procura de gás natural em Portugal continental, entre 2004 e 2013:



Fonte: REN

O desenvolvimento da produção de energia elétrica através de centros eletroprodutores de ciclo combinado a gás natural (“**CCGT**”) é particularmente importante para o crescimento da procura de gás natural. Esta tecnologia consiste na utilização da combustão do gás natural numa turbina de gás de ciclo combinado com um ciclo Rankine, o qual utiliza o vapor produzido pelo calor dos gases de escape da turbina a gás para produzir energia elétrica adicional na turbina a vapor.

Estes dois processos são complementares e permitem atingir níveis elevados de eficiência, na medida em que a energia é extraída do combustível em duas fases, aumentando o potencial de ambos os ciclos. A produção de energia elétrica através de CCGT é, pois, eficiente e apresenta um impacto ambiental mínimo. É a principal tecnologia utilizada por projetos de produção de energia elétrica de grande escala e está atualmente a ser implementada em países desenvolvidos devido aos seus baixos custos iniciais, elevada eficiência e baixas emissões de dióxido de carbono em comparação com outros combustíveis.

Devido à crescente quota de fontes de energia renovável na oferta de energia portuguesa, aos baixos preços do carvão e ao facto de o Sistema de Comércio de Emissões da UE não valorizar as emissões de CO<sub>2</sub> a um nível adequado, o papel desempenhado pelos centros eletroprodutores de CCGT na oferta combinada de eletricidade do país tem vindo a alterar-se rapidamente nos últimos anos.

Os centros eletroprodutores de CCGT são agora vistos como uma segurança para períodos de seca ou de falta de vento, sendo valorizados pela sua capacidade de dar uma resposta rápida às necessidades do sistema auxiliar da rede elétrica tendo deixado de ser a maior fonte de consumo de gás. Atualmente estes não representam mais de 10% da procura de gás em Portugal, de acordo com as estimativas internas da REN. No entanto, e apesar destes desenvolvimentos, os centros eletroprodutores de CCGT continuam a necessitar que a mesma capacidade de transporte de gás se encontre disponível para o funcionamento da rede elétrica. Esta alteração de paradigma foi acompanhada por um aumento na produção de energia elétrica por alguns grandes projetos de cogeração de calor e energia ligados aos maiores consumidores industriais do país, tal como as duas refinarias de petróleo de Portugal e os maiores produtores de pasta de papel.

O uso doméstico do gás natural (mercado convencional) continua a crescer à medida que as empresas de distribuição de gás ligam mais utilizadores às redes de distribuição, especialmente em áreas urbanas recém-desenvolvidas.

É expectável que a procura de gás natural em Portugal permaneça estável ou cresça marginalmente nos próximos anos (*fonte: REN*).

Tal como acontece com muitos países Europeus, Portugal não é produtor de gás natural. O gás natural é adquirido a outros países, no âmbito de contratos de fornecimento de longo prazo, sendo introduzido em Portugal a partir de três pontos de entrada na RNTGN: o ponto de entrada de Campo Maior, que recebe gás natural de Espanha, o terminal de GNL localizado em Sines, que recebe carregamentos marítimos de GNL de navios metaneiros, e o ponto de entrada de Valença do Minho, que também recebe gás natural vindo de Espanha, embora neste último caso em quantidades residuais.

## O SNGN

No que respeita as atividades exercidas pela REN no âmbito do SNGN, a REN é o ORT do SNGN - totalmente independente do ponto de vista jurídico, funcional e patrimonial -, o gestor global do sistema (“OS”), um operador de armazenamento subterrâneo e o operador do terminal GNL e, nessa medida, disponibiliza, de forma independente, o acesso a terceiros a essas infraestruturas do SNGN. Estas características assistem na implementação de um verdadeiro mercado de gás na Península Ibérica, conforme referido por ambos os Governos, Português e Espanhol, no âmbito da criação do Mercado Ibérico do Gás Natural (“MIBGAS”).

O SNGN encontra-se dividido em seis atividades principais: receção, armazenamento e regaseificação de GNL; armazenamento subterrâneo; transporte; distribuição; comercialização de GNL e gestão do funcionamento do mercado de gás natural. Tal como acontece com a energia elétrica, cada uma destas funções tem de ser levada a cabo de forma independente, ao abrigo dos critérios de independência (“*unbundling*”) da UE, nos termos em que foram transpostos para a lei portuguesa.

Da mesma forma que sucede com o SEN, foi estabelecido um SNGN integrado, no âmbito do qual a oferta de gás natural e a gestão de mercados organizados está sujeita à concorrência e à obtenção das licenças e autorizações necessárias aplicáveis.

As atividades ligadas à receção, armazenamento e regaseificação de GNL e ao transporte e armazenamento subterrâneo de gás natural são levadas a cabo ao longo de um período de 40 anos, correspondente às concessões de serviço público adjudicadas pelo Governo Português, e estão sujeitas ao regime jurídico da prestação de serviços públicos constante do Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho de 2006 (conforme subsequentemente alterado). As atividades de gás natural prosseguidas pela REN são identificadas em maior detalhe abaixo.

Estas concessões incluem as infraestruturas de alta pressão de gás natural portuguesas e garantem o acesso a terceiros mediante o pagamento de tarifas aplicáveis a todos os consumidores elegíveis que o solicitem diretamente, comercializadores grossistas de energia e empresas de comercialização no âmbito do SNGN. As tarifas devem ser aplicadas objetivamente, sem discriminação, a todos os utilizadores do sistema, sem prejuízo da possibilidade de celebração de contratos de fornecimento de longo prazo, em obediência às disposições de direito da concorrência aplicáveis.

As atividades reguladas da REN são remuneradas através do pagamento de quatro tarifas associadas à utilização da infraestrutura. Vide em 16.7.3 “*Quadro Legislativo do SNG*” para informação mais detalhada.

### Receção, armazenamento e regaseificação de GNL

No terminal de Sines, o GNL é descarregado de navios metaneiros e enviado para tanques de armazenamento a baixa temperatura (-162°C), onde permanece até que uma nomeação ou programação de movimentação seja requerida pelo proprietário do gás ao operador do terminal. O GNL sofre um processo de regaseificação antes de ser emitido para a RNTGN a alta pressão. O terminal de Sines tem, ainda, as estruturas adequadas ao enchimento de camiões-cisterna calorifugados, os quais abastecem as unidades autónomas de regaseificação satélites.

### Armazenamento subterrâneo de gás natural

O gás natural pode ser armazenado para uso futuro. O armazenamento subterrâneo em Portugal implica a compressão e injeção de gás natural em cavernas subterrâneas em sal-gema, onde o gás comprimido é armazenado até ser reintroduzido na RNTGN, a pedido do utilizador. Este tipo de cavernas apresenta

um rácio alto de entrega por volume armazenado, permitindo responder rapidamente às exigências do mercado. Isto permite aos utilizadores uma maior flexibilidade e capacidade de armazenamento na gestão das suas atividades comerciais.

### **Transporte de gás natural**

O gás natural é transportado através de uma série de gasodutos de alta pressão que compõem a RNTGN, que se encontra ligada a gasodutos de média e baixa pressão operados por empresas de distribuição com a finalidade de promover a entrega do gás ao consumidor final.

### **Distribuição de gás natural**

A distribuição de gás natural através de gasodutos de média e baixa pressão é levada a cabo através de concessões ou licenças adjudicadas pelo Governo Português por via de concurso público. As entidades que operavam a rede de distribuição de gás natural aquando da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro (conforme subseqüentemente alterado), mantiveram o seu direito de operar a rede de distribuição de gás natural na qualidade de concessionários ou entidades licenciadas, no âmbito de um regime de exclusividade de prestação de serviços públicos de caráter territorial.

O acesso de terceiros à rede de distribuição de gás natural deve ser assegurado pelos concessionários relevantes, com base em tarifas públicas aplicáveis a todos os consumidores elegíveis que o solicitem, e também às empresas comercializadoras, e aplicáveis objetivamente, sem discriminações entre utilizadores do sistema.

Determinados distribuidores locais também levam a cabo atividades de regaseificação em estruturas criogénicas de capacidade limitada, as unidades autónomas de gás (“UAG”). Nestes casos, o GNL é transportado por camião e entregue nessas UAG de forma a satisfazer clientes que não estejam ligados à rede nacional de transporte de gás.

### **Comercialização de gás natural**

A atividade de comercialização de gás natural está aberta à concorrência e encontra-se sujeita a um regime de registo prévio.

A liberalização da oferta de gás natural começou em 2007 (no que respeita a centros eletroprodutores) e foi estendida a consumidores de mais de um milhão de metros cúbicos de gás natural por ano em 2008, e a consumidores de mais de dez mil metros cúbicos de gás natural por ano em 2009. Desde 1 de janeiro de 2010, todos os consumidores são livres de escolher o seu próprio comercializador de gás natural em regime de mercado aberto.

Tal como acontece com a energia elétrica, as tarifas reguladas publicadas pela ERSE relativamente ao setor do gás natural são estabelecidas anualmente por via de Diretivas da ERSE aplicáveis ao referido setor.

Os comercializadores de gás estão adstritos a determinadas obrigações de serviço público e devem assegurar a qualidade e a continuidade do fornecimento de gás natural. Adicionalmente, o papel de Comercializador de Último Recurso do SNGN foi criado e permanecerá até que o mercado liberalizado se torne inteiramente eficiente. Este novo papel tem sido assumido por uma subsidiária da Galp inteiramente detida por esta, junto de consumidores grossistas e por todos os atuais concessionários ou distribuidores de gás natural licenciados no âmbito da respetiva área de cobertura, junto de consumidores de retalho e sujeito a requisitos de licenciamento.

Em condições de mercado, os consumidores são livres de escolher o seu comercializador de gás natural e estão isentos de qualquer pagamento se quiserem mudar de comercializador. Com o propósito de gerir o processo de mudança de comercializador, encontra-se em vias de ser criado um operador logístico específico para a mudança de comercializador. Esta entidade deverá ser independente de outras entidades do SNGN, no sentido jurídico e funcional, e estará sujeita à regulação da ERSE.

Com efeito, a legislação aplicável a esta atividade ainda está por desenvolver. Ainda assim, e até à

constituição desta entidade, a ERSE estabeleceu que a gestão do processo de mudança de comercializador de gás natural deve ser assegurada pelo operador a quem tenha sido adjudicada a concessão para o transporte de gás natural que é, atualmente, a REN Gasodutos.

### **Operação dos mercados de gás natural**

Os mercados de gás natural em Portugal são operados numa base de mercado aberto, estando sujeitos a autorizações a ser concedidas conjuntamente pelo Ministro das Finanças e pelo ministro responsável pelo setor energético.

A entidade gestora do mercado organizado também se encontra sujeita a autorização a ser concedida pelo Ministro responsável pelo setor energético e, sempre que imposto por lei, pelo Ministro das Finanças.

### **16.5. A ATIVIDADE DA REN NO SETOR DO GÁS NATURAL**

A REN é a entidade concessionária da RNTGN, por um período de 40 anos (até 2046), altura em que, nos termos do contrato de concessão, terá o direito a receber o valor líquido contabilístico dos ativos afetos à concessão. Os ativos de gás natural foram adquiridos pela REN em 2006, aquando da reestruturação da atividade de gás natural.

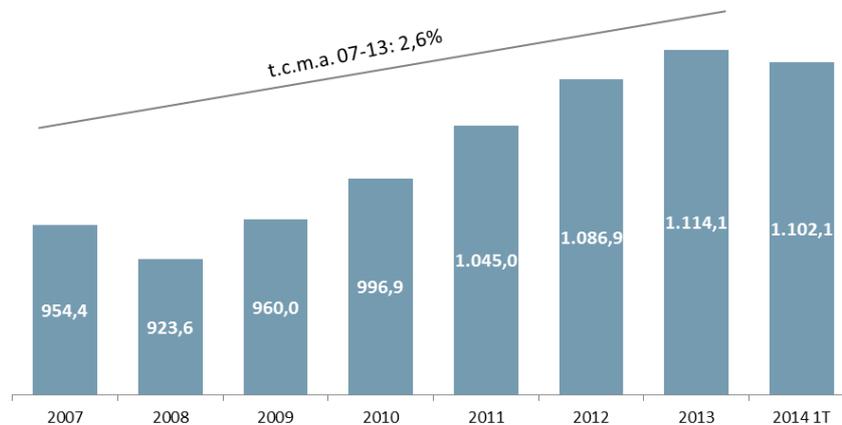
Em 2006, a atividade de gás natural da REN foi reestruturada: a receção, armazenamento e regaseificação de GNL, bem como o armazenamento subterrâneo de gás natural e o transporte de gás natural são atualmente levados a cabo por três entidades inteiramente detidas pela REN, no âmbito de três concessões diferentes:

- Conforme já referido, a REN Gasodutos é a concessionária para o transporte de gás natural através da sua rede de alta pressão. Esta concessão inclui, ainda, a gestão técnica global do SNGN e a coordenação da distribuição de gás natural e das infraestruturas do transporte de gás, por forma a cumprir com os requisitos de continuidade e segurança no fornecimento, assegurando também a operação integrada e eficiente, bem como o desenvolvimento, do SNGN;
- A REN Atlântico é a concessionária para a receção, armazenamento e regaseificação do GNL no terminal de GNL de Sines; e
- A REN Armazenagem é a concessionária para o armazenamento subterrâneo de gás natural no Carriço, no município de Pombal.

Os contratos destas três concessões foram celebrados em 26 de setembro de 2006 entre o Governo Português e os concessionários relevantes, todos por um período de 40 anos.

Com o objetivo de calcular o retorno do RAB no setor do gás, o RAB médio relevante em 2013 ascendia a, aproximadamente, €1.114 milhões, por comparação com os €1.087 milhões de 2012 e com os €1.045 milhões de 2011.

O gráfico seguinte ilustra a evolução do RAB médio da REN no setor do gás (em milhões de euros), no período entre 2007 e 31 de março de 2014.



## Transporte de Gás Natural

A concessão da RNTGN inclui a atividade de transporte de gás natural em alta pressão através da rede, incluindo:

- A receção, transporte e entrega de gás natural através da rede;
- A construção, operação e manutenção de todas as infraestruturas da RNTGN, das interligações às redes e das instalações necessárias à sua operação;
- O planeamento, desenvolvimento, expansão e gestão técnica da RNTGN;
- A operação e manutenção das ligações entre a RNTGN e as redes internacionais de transporte de gás natural, as infraestruturas de armazenamento subterrâneo e os terminais de GNL;
- O planeamento das infraestruturas nacionais de receção, armazenamento e regaseificação de GNL;
- A gestão técnica global do SNGN; e
- O controlo das reservas estratégicas de segurança de gás natural.

A RNTGN é constituída por gasodutos em alta pressão com um total de 1.375 quilómetros, divididos em oito secções, com tubagens cuja dimensão nominal varia entre os 150 mm e os 800 mm de diâmetro, sendo que mais de metade dessas tubagens têm 700 mm de diâmetro. Em 2013, a RNTGN transportou 48,9 TWh de gás natural, incluindo o saldo do gás injetado e extraído do armazenamento subterrâneo. A RNTGN inclui 202 estações de gasodutos, constituídas por 46 estações de válvulas de seccionamento, 65 estações de junção para derivação de ramais, 5 estações de interligação com ramais em T, 84 estações de regulação de pressão e medição de gás e 2 estações de transferência de custódia. O centro de despacho principal da RNTGN localiza-se em Bucelas (Loures), existindo também um centro de despacho de emergência redundante em Pombal, que funciona como um centro de suporte ao centro de Bucelas, situando-se numa zona de influência sísmica diferente deste centro de despacho principal. Existem quatro centros de operação e manutenção localizados em Sandim (V. Nova de Gaia), Pombal, Portalegre e Bucelas (Loures), que servem de apoio às atividades de campo levadas a cabo pelas equipas técnicas da REN Gasodutos.

Dado que a sua construção só teve início em 1994, a RNTGN é uma das redes mais recentes na Europa, integrando modernas soluções tecnológicas, que incluem proteção catódica contra corrosão, válvulas de macho esférico de dupla selagem e purga para isolamento da rede, válvulas duplas de corte rápido, um sistema de controlo e supervisão e de aquisição de dados, um sistema integrado de simulação e deteção de fugas bem como um sistema redundante de telecomunicações.

A RNTGN foi lançada em janeiro de 1997, com uma extensão total de 649 quilómetros. Em 31 de dezembro de 2013, a sua extensão total era de 1.375 quilómetros.

Em 2013, a REN foi capaz de manter um bom nível de serviço, sem interrupções de fornecimento registadas e todos os indicadores de gás natural, conforme descritos infra, mantiveram-se dentro dos limites estabelecidos nos regulamentos de qualidade de serviço aplicáveis.

A qualidade de serviço da REN melhorou claramente nos últimos anos, na medida em que o TIE diminuiu de 0,2 e 0,3 minutos em 2007 e 2008, respetivamente, para 0,0 minutos em 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013.

O indicador da frequência de ocorrência de incidentes por ano, por cada 1.000 quilómetros de infraestrutura de transporte em alta pressão é atualmente 0,052 e toma em consideração o tempo total de exposição da infraestrutura. Considerando apenas o período de 2009 a 2013, o indicador é 0,154. O valor do mesmo indicador publicado pelo *European Gas Pipeline Incident Data Group* (“EGIG”), que recolhe e divulga informação relacionada com incidentes relativos à segurança dos gasodutos para a totalidade dos operadores do sistema de transporte aderentes à iniciativa, é de 0,162 no período de 2009 a 2013. A REN Gasodutos é membro da EGID.

### **Receção, armazenamento e regaseificação de GNL**

A REN opera a concessão de receção, armazenamento e regaseificação de GNL, sujeita ao regime de serviço público. Esta concessão envolve a receção, armazenamento, regaseificação e entrega de GNL à RNTNG. A REN Atlântico, nos termos da concessão, desempenha também as atividades de carregamento e expedição de camiões-cisterna, navios-tanque e também a construção, operação e manutenção da expansão da sua infraestrutura.

O terminal de GNL de Sines entrou na primeira fase de operação comercial em janeiro de 2004. Hoje, o terminal de GNL de Sines é composto por um cais de acostagem para a receção de navios metaneiros com capacidades entre 40.000 e 216.000 metros cúbicos de GNL, com um tempo médio de descarga de 19 horas para um carregamento de 140.000 metros cúbicos de GNL, bem como três tanques de armazenamento, dois deles com capacidade de 120.000 metros cúbicos e um terceiro com capacidade de 150.000 metros cúbicos. O terminal de GNL tem uma capacidade nominal garantida de emissão de gás natural para a RNTGN de 1.125.000 metros cúbicos normais por hora, equivalente a 7,6 mil milhões de metros cúbicos por ano (considerando um fator de carga de 0,77), com uma capacidade de emissão em pico de 1.350.000 metros cúbicos normais por hora e capacidade de expedição de 4.500 cargas/ano de GNL em camiões cisterna (equivalente a 0,11 mil milhões de metros cúbicos de gás natural por ano).

### **Armazenamento subterrâneo de gás natural**

A REN opera a concessão de armazenamento subterrâneo atualmente composta por 3 cavernas em exploração com uma capacidade operacional máxima de 1,6 TWh de gás natural. Sujeito a autorização do Governo Português, a REN tem o direito de construir e adquirir cavernas de gás natural adicionais para expansão do sistema. A REN está neste momento a construir uma quarta caverna subterrânea (REN C6), que deverá estar concluída até ao final de 2014. A REN Armazenagem é a entidade que detém estes direitos.

A concessão de armazenamento subterrâneo da REN Armazenagem inclui:

- A injeção de gás a partir da RNTGN, o armazenamento subterrâneo de gás natural nas cavernas de gás, a extração, o tratamento e a entrega de gás natural à RNTGN; e
- A construção, operação, manutenção e expansão das instalações e infraestruturas relacionadas com o armazenamento de gás natural.

As cavernas de armazenamento de gás são construídas através da lixiviação em maciços de sal-gema existentes a mais de 1.000 metros de profundidade. A água doce ou salgada é bombeada através de um furo com tubagem concêntrica de aço para saturação em profundidade e que dissolve o sal de forma

controlada ao longo do tempo, gerando gradualmente uma caverna à medida que o sal se dissolve (a salmoura resultante é removida através do mesmo furo). Tipicamente, são necessários cerca de 8 metros cúbicos de água por metro cúbico de volume de sal dissolvido. As cavernas são submetidas a testes de fugas após a fase de lixiviação e um conjunto de tubos interiores é introduzido na caverna para remover a máxima quantidade possível de salmoura. Por último, uma válvula de segurança de subsuperfície encontra-se instalada a uma profundidade de cerca de 50 metros para impedir qualquer saída não intencional de gás da caverna.

### Sistema de Controlo

Conforme já referido, a infraestrutura de gás natural da REN foi construída recentemente, utilizando a tecnologia mais atual. A sua monitorização é efetuada por sistemas modernos que utilizam a tecnologia de telecomunicações com base em fibra ótica para ligar as estações remotas do gasoduto aos centros de despacho da infraestrutura, bem como ao terminal de GNL de Sines e às instalações de armazenamento subterrâneo no Carriço (Pombal).

A REN Gasodutos utiliza o sistema SCADA (*Supervisory Control and Data Acquisition*) e equipas de manutenção especializadas para manter a segurança dos gasodutos e das estações remotas. O sistema SCADA, que dispõe de redundância, permite o diagnóstico precoce de problemas e uma rápida resposta a quaisquer avarias. As equipas de manutenção no local inspecionam regularmente o corredor ao longo do qual se estende o gasoduto e as respetivas estações para assegurar o cumprimento dos requisitos de segurança, minimizando o risco de interferências ou danos na infraestrutura. Os dados são automaticamente recolhidos, reduzindo o risco de erro humano, sendo registados nas unidades terminais remotas existentes nas estações e centralmente ao nível da base de dados SCADA, o que permite a posterior análise do desempenho dos equipamentos de modo a detetar tendências e anomalias e, bem assim, antecipar problemas.

A REN Atlântico e a REN Armazenagem desenvolveram ainda sistemas automáticos de monitorização e controlo específicos das suas instalações (nomeadamente sistemas de controlo distribuídos). Por exemplo, o cais de carregamento de camiões no terminal de GNL da REN Atlântico encontra-se totalmente automatizado. O nível de automação alcançado permite à REN Atlântico ter uma equipa reduzida para gerir as instalações e assegurar que a infraestrutura se encontra a funcionar devidamente, bem como dispor de um acesso rápido aos dados operacionais da infraestrutura.

### Gestão técnica global do SNGN

A gestão técnica global do SNGN envolve a coordenação sistémica do funcionamento e utilização das diversas infraestruturas da Rede Nacional de Transporte, Infraestruturas de Armazenamento e Terminais (“*RNTIAT*”), com a finalidade de assegurar um acesso livre e não discriminatório à infraestrutura, bem como a monitorização, planeamento de capacidades e gestão da SNGN, de modo a evitar a ocorrência de situações de congestionamento e a garantir a fiabilidade da performance das infraestruturas.

Enquanto gestor técnico global do sistema (“*OS*”) do SNGN, a REN Gasodutos é responsável pelo acesso às infraestruturas nos seus diferentes ciclos operacionais, incluindo a coordenação e o processamento de nomeações e contabilização de gás por utilizador, promovendo uma utilização eficiente da rede.

Do ponto de vista técnico, a REN Gasodutos deve ainda assegurar que os gasodutos têm capacidade suficiente para processar os pedidos dos utilizadores, gerir as diversas pressões e fluxos para manter a capacidade de resposta e a disponibilidade da rede, gerindo a compensação do equilíbrio entre entradas e saídas de gás da RNTGN. Além disso, a REN Gasodutos é também responsável pela monitorização do cumprimento das obrigações legais e operacionais, no que respeita à segurança do abastecimento, por parte dos participantes que operam no sistema de gás natural.

### Tarifas de gás natural

O ano gás regulatório para efeitos de tarifas começa em 1 de julho de cada ano e termina em 30 de junho do ano seguinte. O período regulatório dura três anos e as tarifas são revistas anualmente. O sistema regulatório permite a utilização das infraestruturas de gás pelos participantes do mercado que detenham um contrato válido. Podem aplicar-se acordos tarifários diferentes, mas todos são definidos e

publicados pelo regulador. A resolução de congestionamentos físicos e contratuais é alcançada através de leilões. As tarifas são estabelecidas “*ex ante*” e os desvios são corrigidos “*ex post*”, após dois anos. Até 2017, será estabelecido um “sistema de alisamento” tarifário para a REN Atlântico, que se encontra descrito em maior detalhe infra.

As tarifas são calculadas com base nos proveitos permitidos pelo período de cada atividade e função, sendo depois divididos pela estimativa das variáveis que medem o respetivo uso.

Como o período regulatório anterior terminou em 30 de junho de 2013, o novo Regulamento Tarifário do SNGN foi objeto de consulta pública e, em 1 de julho de 2013, foi publicado pela ERSE o regulamento tarifário para o seguinte período regulatório (2013 - 2016). Para facilitar o reporte financeiro auditado à ERSE, os proveitos são calculados com base no ano fiscal (janeiro a dezembro) de acordo com as diretrizes publicadas pelo regulador para cada semestre do ano. Como as tarifas se aplicam ao ano gás, o seu cálculo é baseado na média de dois semestres consecutivos de cada ano fiscal. As tarifas para o ano gás 2013-2014 baseiam-se nos proveitos permitidos do segundo semestre de 2013 e nas previsões para o primeiro semestre de 2014.

Em geral, os proveitos permitidos para um determinado ano fiscal são calculados através da adição da previsão dos custos operacionais permitidos à remuneração do RAB, deduzidas as amortizações regulatórias acumuladas e os subsídios, a uma taxa de rendimento previamente aprovada, acrescida das amortizações do ativo regulado desse ano, líquidas de subsídios. Este valor deduzido dos custos operacionais permitidos é denominado pela ERSE com o “custo de capital” para aquele ano. O RAB em questão para o ano é calculado através da média dos valores do RAB no início e no final desse ano.

No âmbito da remuneração da atividade exercida pelo operador do terminal de GNL de Sines, está em vigor, desde 2007, um “mecanismo de alisamento” dos proveitos associados à tarifa de uso do terminal de receção, armazenamento e regaseificação de GNL (“*UTRAR*”), que permanecerá em vigor até 2017. Segundo este mecanismo, as variações tarifárias que seriam necessárias para recuperar a remuneração do RAB em cada ano (refletindo amortizações e investimentos incrementais) são uniformizadas no período remanescente, mas asseguram que todos os proveitos sejam recuperados nesse período. As alterações tarifárias são, assim, distribuídas periodicamente com uma taxa de desconto associada aos proveitos recuperados em cada ano que garante a neutralidade financeira para a Empresa.

Qualquer desvio entre a remuneração esperada e a remuneração efetiva é transferido para os cálculos dos proveitos permitidos para o ano seguinte.

Neste novo período regulatório de três anos, foi aplicado um incentivo de eficiência à atividade de armazenamento subterrâneo (exercida pela REN Armazenagem), em complemento ao já exigido para a atividade de receção, armazenamento e regaseificação de GNL (desenvolvida pela REN Atlântico) e pela atividade de transporte de gás natural (exercida pela REN Gasodutos).

## 16.6. OUTRAS ATIVIDADES

A REN constituiu a RENTELECOM em 2002, como uma sociedade totalmente detida pela REN, com o objetivo de explorar comercialmente a capacidade excedentária da sua rede de telecomunicações de segurança. A principal atividade da RENTELECOM consiste na prestação de serviços de telecomunicações no âmbito da rede pública de telecomunicações, enquanto operador licenciado. Em 2006, a sua capacidade foi aumentada com a integração da rede de fibra ótica da rede nacional de transporte de gás natural.

Os proveitos externos ao grupo da RENTELECOM cresceram de €1,9 milhões em 2004 para €5,4 milhões em 2013.

### Gestão dos CAE

Em conexão com o termo dos CAE, o Estado Português estipulou que os CAE que não cessaram quando foi abolida a figura do “*single buyer*” passariam a ser geridos pela REN Trading, sociedade constituída pela REN em julho de 2007, até ao termo dos referidos contratos.

A REN Trading foi, assim, constituída com o objetivo de gerir os dois CAE ainda em vigor, um celebrado com a Tejo Energia, relativo à central elétrica a carvão de 600 MW localizada no Pego, com data de conclusão em 2021, e outro com a Turbogás, relativo à central de ciclo combinado a gás natural de 990 MW localizada na Tapada de Outeiro, com data de conclusão em 2024.

Sendo um CAE um contrato que fixa a remuneração ao produtor, os benefícios ou perdas no âmbito da execução do contratado são transferidos para o sistema. A REN Trading funciona, assim, como intermediária, procurando minimizar custos e maximizar os proveitos provenientes da venda de energia nos mercados de energia. Na parte regulada da sua atividade, os benefícios obtidos através desta sua atividade são partilhados entre a REN Trading e os consumidores, de acordo com a Diretiva 2/2014, de 3 de janeiro, da ERSE.

Esta partilha traduz-se em proveitos regulados que correspondem a incentivos limitados baseados em objetivos de performance definidos pela ERSE, que compensam a maximização dos proveitos da venda da energia elétrica de tais centrais no mercado. Em 2013, a REN Trading obteve incentivos máximos da ERSE no montante de €3 milhões em conexão com os dois CAE.

## Enondas

A Enondas foi constituída em 2010, tendo-lhe sido atribuída uma concessão pelo Estado Português. A Enondas é uma sociedade de serviço público, detendo uma concessão de 45 anos de uma zona piloto para o desenvolvimento da energia produzida a partir das ondas marítimas, competindo-lhe igualmente a gestão da área marítima entre a Figueira da Foz e a Nazaré e a promoção das infraestruturas necessárias ao desenvolvimento da energia das ondas.

## Consultoria e Serviços Comerciais

Em complemento à prestação de serviços de suporte e de *back office* às concessões do grupo, a REN presta igualmente, através da REN Serviços, serviços de engenharia e de consultoria a terceiros, aproveitando a experiência e conhecimento do grupo. Este segmento de negócio está estrategicamente orientado para o crescimento internacional.

A REN Serviços é responsável pela identificação e estabelecimento de acordos de cooperação empresarial com empresas nacionais e internacionais relativamente a serviços públicos de eletricidade e gás. Em 2013, os proveitos provenientes dos serviços comerciais e de consultoria mais do que duplicaram em comparação com 2012, alcançando os €3 milhões.

## 16.7. LEGISLAÇÃO APLICÁVEL ÀS ATIVIDADES DO EMITENTE

### 16.7.1. Aspetos Gerais

Até 2006, a atividade principal da REN consistia na operação da RNT e na gestão técnica global do SEN, atuando ainda como “*single-buyer*” de energia elétrica no âmbito dos CAE com os produtores de eletricidade. A reestruturação legislativa do SEN foi então suspensa enquanto a implementação da liberalização do setor avançava tal como previsto. Nos anos de 2003 e 2004 tinha já sido decidida a cessação planeada dos CAE, tendo sido implementadas regras de organização de mercado e definidos os participantes no mesmo, dando-se, assim, os primeiros passos para a criação do MIBEL.

O Terceiro Pacote Energético Europeu, incluindo a Diretiva da Eletricidade e a Diretiva n.º 2009/73/CE, de 13 de julho de 2009, do Parlamento e do Conselho (“*Diretiva do Gás*”), foi implementado em Portugal em 20 de junho de 2011, aprofundando a reestruturação do setor energético, na sequência das mudanças paradigmáticas sofridas em 2006 com a implementação do Segundo Pacote Energético Europeu (2003), procurando a implementação gradual e estruturada da liberalização de mercado.

Neste contexto, a atividade da REN foi desenvolvida num quadro de cooperação no âmbito da reestruturação do setor energético português.

## Reguladores Nacionais de Mercado

A regulação no âmbito do setor energético português é partilhada entre a DGEG, a ERSE e a Autoridade da Concorrência (“AdC”), com as seguintes principais competências:

- DGEG – entidade que supervisiona o setor energético, tendo por responsabilidade fundamental a conceção, promoção e avaliação das políticas relativas à energia e aos recursos geológicos, numa ótica do desenvolvimento sustentável e de garantia da segurança do abastecimento;
- ERSE – entidade reguladora totalmente independente, com competência de regulação e supervisão no que respeita à implementação normativa dos mercados energéticos (eletricidade e gás), com poderes para propor e aprovar tarifas para os setores da eletricidade e do gás, aplicando sanções e assistindo na resolução de conflitos comerciais e contratuais, nomeadamente, através da arbitragem;
- AdC – entidade independente e autónoma do ponto de vista patrimonial, com competência atribuída por lei para garantir o cumprimento, em Portugal, das políticas de concorrência nacionais e da UE, especificamente no respeitante a fusões, práticas - por pessoas singulares ou coletivas - restritivas do comércio, e a auxílios estatais.

## As Diretivas da UE

A Diretiva da Eletricidade e a Diretiva do Gás estabelecem as regras comuns para as atividades exercidas nos mercados internos da eletricidade e do gás, incluindo a previsão de medidas de proteção dos consumidores, tendo em vista melhorar e integrar os mercados competitivos da energia na UE. Estas Diretivas definem as normas relativas à organização e funcionamento dos setores da eletricidade e do gás, e ao acesso aberto ao mercado, bem como os critérios e procedimentos aplicáveis aos concursos, à concessão de autorizações e à exploração das redes de transporte e distribuição. As mesmas preveem, especificamente, requisitos novos e mais estritos de separação (*unbundling*) aplicáveis aos operadores das redes de transporte, que estão sujeitos a certificação pelas entidades reguladoras nacionais (“*ERN*”) e pela Comissão, previamente à sua designação pelos Estados-Membros. As obrigações de serviço universal e os direitos dos consumidores são também aí definidos, reforçando, ainda, a independência e as competências das ERN.

A implementação do Terceiro Pacote Energético Europeu focou-se, sobretudo, na separação das atividades incluídas nos setores da eletricidade e do gás natural, nomeadamente através de medidas como (i) o requisito de certificação dos ORT do SEN e do SNGN, pela ERSE enquanto ERN, para permitir a avaliação da separação efetiva das atividades do setor e independência dos operadores de mercado, (ii) a obrigação de os ORT elaborarem e adotarem um programa de conformidade e designarem um responsável pela monitorização da implementação do dito programa, e (iii) um regime para redes de distribuição fechadas, tendo a ERSE poderes para intervir na definição das tarifas de acesso a estas redes em caso de falta de transparência.

## Terceiro Pacote Europeu da Eletricidade

O Terceiro Pacote Europeu da Eletricidade teve como objetivos (i) a promoção de um mercado interno da eletricidade competitivo, seguro e sustentável do ponto de vista ambiental, (ii) o desenvolvimento de mercados regionais concorrenciais e com elevado nível de funcionamento na UE, (iii) a supressão das restrições ao comércio de eletricidade, (iv) a garantia do desenvolvimento de redes seguras, fiáveis, eficientes e não discriminatórias, orientadas para o consumidor e (v) a garantia de incentivos adequados ao aumento da eficiência das redes e à promoção da integração dos mercados aos operadores do SEN.

Este pacote foi transposto para o ordenamento jurídico nacional pelo Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, isto é, pelo Decreto-Lei n.º 78/2011, de 20 de junho, alterando e republicando o Decreto-Lei n.º 29/2006, de 15 de fevereiro, e o Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, conforme posteriormente alterados, respetivamente, pelo Decreto-Lei n.º 215-A/2012, de 8 de outubro, e pelo Decreto-Lei n.º 215-B/2012, de 8 de outubro, que conjuntamente estabelecem o enquadramento jurídico geral do SEN.

### Terceiro Pacote Europeu do Gás

A implementação do Terceiro Pacote Europeu do Gás trouxe várias alterações regulatórias relativamente às condições de transporte, distribuição, comercialização e armazenamento de gás natural. Este pacote estabelece as regras de organização e funcionamento do setor do gás natural, de acesso ao mercado, bem como os requisitos e procedimentos aplicáveis à concessão de autorizações para o exercício destas atividades.

Os elementos básicos deste Terceiro Pacote Europeu do Gás são: (i) a previsão de padrões de obrigações de serviço público, (ii) a proteção do consumidor, (iii) a separação efetiva estrutural entre as atividades de transporte e atividades de produção/comercialização de empresas verticalmente integradas, (iv) o reforço dos poderes e da independência das ERN, e (v) a criação de novas ferramentas para harmonização da operação do mercado e da rede.

A Diretiva do Gás criou maior transparência no setor através do reforço da separação jurídica e funcional dos ORD, quando verticalmente integrados e abasteçam pelo menos 100.000 clientes. Os ORD que preencham este requisito têm agora de elaborar um programa de conformidade que inclua medidas tendo em vista a exclusão de comportamentos discriminatórios.

O Regulamento (UE) n.º 994/2010, de 20 de outubro, do Parlamento Europeu e do Conselho, estabelece disposições destinadas a garantir a segurança do abastecimento de gás natural, assegurando o bom e contínuo funcionamento do mercado interno do gás natural mediante permissão à implementação de medidas excecionais quando o mercado não seja já capaz de assegurar o necessário abastecimento de gás e previsão de definição e atribuição claras de responsabilidades entre as empresas de gás natural, os Estados-Membros e a UE, incluindo ações preventivas e reativas a perturbações concretas no abastecimento. Este Regulamento estabelece também mecanismos de transparência, em espírito de solidariedade, para a coordenação do planeamento e para resposta em caso de emergência ao nível dos Estados-Membros, das regiões e da UE.

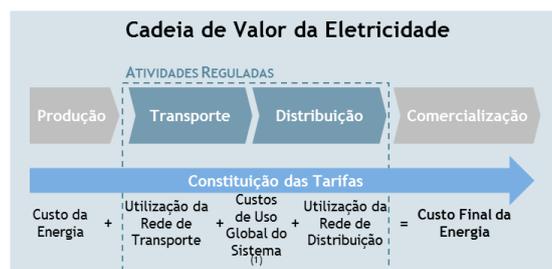
Os princípios fundamentais que regem o setor energético nacional, que transpõem e se baseiam devidamente na moldura legal do Terceiro Pacote Europeu do Gás encontram-se estabelecidos no Decreto-Lei n.º 77/2011, de 20 de junho, alterando e republicando o Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro, que estabelece as bases gerais da organização e do funcionamento do SNGN, e o Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho, tal como posteriormente alterados, respetivamente, pelo Decreto-Lei n.º 230/2012 e pelo Decreto-Lei n.º 231/2012, ambos de 26 de outubro.

### 16.7.2. Quadro Legislativo do SEN

#### Aspetos Gerais - Atividades do Setor Elétrico

O Atual Quadro Legislativo da Eletricidade estabelece o enquadramento jurídico vigente para o setor da eletricidade, incluindo os parâmetros para atribuição de concessões e licenças, conforme aplicável.

Recordamos que, em Portugal, a indústria da eletricidade pode ser dividida em 5 atividades principais: produção, transporte, distribuição (incluindo medição), comercialização e operação de mercado, as quais são ilustradas na seguinte cadeia de valor:



1) As tarifas cobradas através do operador de transporte, maioritariamente compostas por custos de pass-through, tais como custos de aquisição de energia relacionados com os 2 CAE remanescentes (Eletricidade), os terrenos hídricos (Eletricidade) e os custos da ERSE.

## Transporte de Eletricidade e Operações do SEN

Atualmente, a atividade de transporte é exercida através da RNT, sob concessão e em exclusivo, conforme revista e concedida pelo Estado Português, a 15 de junho de 2007, à REN Rede Eléctrica, por um período de 50 anos a contar da data do contrato de concessão, nos termos do artigo 69.º do Decreto-Lei n.º 29/2006, de 15 de fevereiro, e do artigo 34.º do Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto.

A atividade de transporte de eletricidade, que integra a operação das redes em muito alta tensão (“MAT”) a alta tensão (“AT”), encontra-se sujeita à obrigação de separação efetiva integral, do ponto de vista patrimonial, jurídico e funcional. Ao ORT português, a REN Rede Eléctrica, cabe o planeamento, construção, operação e manutenção da RNT, o que abarca as interconexões e outras estruturas que integram a RNT. Adicionalmente, o ORT é igualmente responsável pelo planeamento e a gestão técnica global do SEN (assegurando a operação do SEN na sua globalidade - “OS”), por forma a assegurar o funcionamento harmonizado das infraestruturas do SEN, a continuidade do serviço e a segurança no abastecimento de eletricidade, tudo ao abrigo do mesmo contrato de concessão.

Enquanto ORT e para efeitos de verificação e cumprimento da obrigatoriedade de separação efetiva integral, a REN Rede Eléctrica encontra-se sujeita a regras de certificação pela ERSE, ouvida a Comissão Europeia, previstas quer na Diretiva da Eletricidade e respetiva regulamentação, quer no Atual Quadro Legislativo da Eletricidade. Para o efeito, o ORT - em cooperação com a ERSE - deve demonstrar o cumprimento dos parâmetros de separação efetiva através de apresentação de um dossier com a informação de suporte necessária, apresentando, de seguida, a ERSE a candidatura à referida certificação à Comissão Europeia que detém poderes vinculativos quanto a esta matéria. Após emissão de parecer pela Comissão Europeia, ou o decurso do respetivo prazo para emissão, deverá a ERSE tomar uma decisão quanto à certificação.

O papel desempenhado pela REN Rede Eléctrica na qualidade de OS também cobre a pesquisa e desenvolvimento no âmbito do transporte de eletricidade e do uso global do sistema elétrico, para assegurar a coordenação entre as infraestruturas de distribuição e de transporte de eletricidade. As obrigações estabelecidas para o exercício desta competência são definidas pela DGEG.

O concessionário da RNT é obrigado a permitir o acesso a terceiros à RNT de forma transparente e não discriminatória.

Em suma, a concessão da exploração da RNT envolve, para a REN Rede Eléctrica, importantes direitos e deveres, tais como: (i) garantir a operação e manutenção da RNT, procurando a qualidade de serviço, seguro e fiável, (ii) gerir os fluxos de eletricidade na rede, assegurando a interoperação com outras redes com a qual esta esteja ligada, (iii) criar sistemas de avaliação de serviços para os utilizadores da Rede Eléctrica de Serviço Público nacional (que inclui as instalações de serviço público destinadas ao transporte e distribuição de eletricidade, que integram a RNT, a Rede Nacional de Distribuição de Eletricidade e as redes de distribuição de eletricidade em baixa tensão), nomeadamente através de ligações de energia eficientes e de mecanismos de *routing*, (iv) assegurar a capacidade a longo prazo da RNT, contribuindo para a segurança do abastecimento, (v) garantir o planeamento, construção e gestão técnica da RTN, para permitir o acesso a terceiros; (vi) garantir a não discriminação entre os utilizadores ou categorias de utilizadores da RNT e fornecer-lhes toda a informação necessária para acesso à rede; (vii) fornecer aos operadores de outras redes ligadas à RNT, tal como a outros interessados do SEN, a informação necessária ao desenvolvimento coordenado das redes, e ao seu funcionamento seguro e eficiente; (viii) prever o nível de reservas necessárias à garantia de segurança do abastecimento a curto e médio prazo; e (ix) prever a utilização das centrais elétricas e a capacidade de produção em tempo real do SEN, especialmente no que toca ao uso das reservas nacionais hídricas tendo em conta as necessidades da produção hidroelétrica.

A ligação da RNT a infraestruturas de produção, distribuição ou consumo de energia elétrica deverá ser realizada de acordo com condições técnicas e económicas adequadas. A REN Rede Eléctrica, enquanto ORT e OS tem uma relação comercial com os utilizadores das suas infraestruturas através da aplicação de tarifas pela utilização das suas infraestruturas e pela prestação de serviços de sistema, nos termos do Regulamento Tarifário da Eletricidade.

Na gestão e planeamento da RNT, o ORT deve estabelecer medidas para garantir condições adequadas da rede e a existência de capacidade de receção e abastecimento de eletricidade, com níveis sustentáveis de segurança e qualidade do serviço (em cumprimento do Regulamento (UE) n.º 714/2009, de 13 de julho, conforme subsequentemente alterado pelo Regulamento (UE) no. 347/2013, de 17 de abril, ambos do Parlamento Europeu e do Conselho).

### **Cessação antecipada dos CAE**

O SEN apresentava, desde finais da década de 90 e até 2004, um modelo organizacional, baseado em CAE, no âmbito dos quais os produtores de energia elétrica mantinham uma relação comercial exclusiva com o operador da RNT e era determinada, por acordo, uma fórmula para estabelecer o preço da eletricidade, caso a caso. Eram, assim, reconhecidos aos produtores os seus proveitos expectáveis e as compensações a que as partes tinham direito em caso de incumprimento, alteração ou rescisão destes contratos por motivos que não lhes fossem imputáveis.

Começou, então, por ser imposto um novo modelo de concorrência, em que os operadores de rede, desde logo, ficaram impedidos de adquirir ou comercializar eletricidade e no qual as transações comerciais relativas à eletricidade passariam a ser realizadas em mercado organizado ou através de contratos bilaterais com clientes finais ou comercializadores de eletricidade, mediante implementação dos consecutivos pacotes energéticos da UE, tendo em vista a introdução gradual das normas de liberalização - para o que contribuiu, igualmente, a criação do MIBEL, impondo um novo modelo concorrencial.

Em consequência, com a revisão legislativa de 2006 que visava implementar o Segundo Pacote Energético da UE (de 2003), os produtores de energia elétrica começaram a ter de vender a eletricidade produzida em mercado ou mediante a celebração de contratos bilaterais. Este modelo de liberalização, a par da nova estrutura de mercado, constitui a causa da cessação antecipada dos CAE, incluindo a revisão da remuneração aí garantida pela energia elétrica produzida, deixando a REN de assegurar o papel de “*single-buyer*” e passando esta a ser um mero intermediário entre os vários intervenientes do setor, por forma a assegurar o recebimento, da parte de uns, e o pagamento, a outros, dos custos resultantes dos CMEC.

Dos 33 CAE inicialmente celebrados na década de 90, 31 foram objeto de uma cessação antecipada acordada, tendo sido sujeitos a mecanismos de compensação remuneratória de modo a assegurar que, apesar de a venda de eletricidade produzida no âmbito dos CAE ser realizada em mercado, esses produtores fossem devidamente compensados pela cessação antecipada, através de um regime para a manutenção do equilíbrio contratual inicial designado de “CMEC” (os Custos para a Manutenção do Equilíbrio Contratual, baseados em custos standard), relacionados com a cessação dos CAE.

Os CMEC constituem, pois, uma compensação paga pelos CAE antecipadamente cessados que, ao procurarem manter uma equivalência económica por referência ao previamente acordado asseguram a compensação pelos investimentos realizados pelos produtores e não cobertos pelas receitas da venda em mercado da eletricidade.

Existem ainda 2 CAE em vigor, celebrados com as sociedades Tejo Energia e Turbogás - ambas titulares de centrais elétricas a energia térmica - que, não tendo sido sujeitos a cessação antecipada, têm a venda da respetiva eletricidade assegurada e gerida pela REN Trading, no seu papel de mero intermediário, conforme já referido.

A atividade da REN Trading utiliza, assim, a energia elétrica produzida ao abrigo destes CAE colocando-a, de seguida, em mercado, através de (i) leilões de capacidade virtual, nos termos, preços e quantidades determinados pelo governo, (ii) mercados organizados ou (iii) contratação bilateral, tal como previsto no Regulamento das Relações Comerciais do setor elétrico. A única remuneração da REN Trading relativamente a esta função provém do incentivo fixado pela ERSE, em resultado da redução dos custos do SEN.

A REN Trading tem por objetivo a maximização dos proveitos da venda da energia elétrica produzida ao abrigo dos dois CAE, prestar serviços de sistema relativos a esses CAE e minimizar os custos dos mesmos,

conforme Despacho n.º 11210/2008, de 8 de abril, da ERSE, alterado pelas Diretivas da ERSE n.ºs 6/2011, de 15 de dezembro, e 2/2014, de 3 de janeiro.

### Regulamentos do Setor Elétrico

São determinantes para o setor da eletricidade e por referência ao Atual Quadro Legislativo da Eletricidade, entre outros, os seguintes regulamentos:

- *O Regulamento de Relações Comerciais* - estabelece as regras de funcionamento das relações comerciais entre os intervenientes no SEN, as condições comerciais para ligação às redes públicas de eletricidade, as regras relativas à medição, leitura e disponibilização de dados de consumo, bem como as regras aplicáveis à mudança de comercializador e funcionamento do mercado de energia elétrica;
- *Regulamento da Qualidade de Serviço* - estabelece os padrões de qualidade de serviço de natureza técnica e comercial;
- *Regulamento Tarifário da Eletricidade* - estabelece os critérios e métodos para a formulação de tarifas, designadamente, mas sem limitar, de acesso às redes, às interligações e aos serviços de sistema, bem como das tarifas de venda de eletricidade pelo Comercializador de Último Recurso do SEN;
- *Regulamento de Operação das Redes* - estabelece as condições necessárias à gestão dos fluxos de eletricidade na RNT, assegurando a sua interoperacionalidade com as redes a que esteja ligada, bem como as condições para verificação técnica da exploração e a adaptação em tempo real da produção ao consumo;
- *Regulamento do Acesso às Redes e às Interligações* - estabelece as condições técnicas e comerciais segundo as quais se processa o acesso às redes de transporte e de distribuição incluindo as respetivas interligações;
- *Regulamento da Rede de Distribuição* - define a constituição e caracterização da rede de distribuição e estabelece as condições para a sua exploração, nomeadamente no respeitante ao controlo, operação e manutenção da mesma, incluindo o relacionamento com as entidades a ela ligadas, as condições técnicas aplicáveis à ligação das instalações ligadas à mesma e aos sistemas de apoio, medição, proteção e ensaios da rede;
- *Regulamento da Rede de Transporte* - define a constituição e caracterização da RNT e estabelece as condições para a sua exploração, nomeadamente no que respeita ao controlo, operação e manutenção, incluindo o relacionamento com as entidades a ela ligadas, as condições técnicas aplicáveis à ligação das instalações ligadas à mesma e aos sistemas de apoio, medição, proteção e ensaios da rede;
- *Regulamento da Forma de Execução* - sujeito ainda a publicação, estabelece as obrigações do operador da RNT no apoio ao Estado Português em matéria de política energética, com vista a assegurar o seu cumprimento das referidas obrigações de forma independente; e
- *Regulamento de Mediação e Conciliação de Conflitos* - estabelece as regras aplicáveis aos procedimentos de mediação e conciliação de conflitos de natureza comercial e contratual emergentes do relacionamento entre a entidade concessionária da RNT, as entidades titulares de licenças de produção ou distribuição e os consumidores de energia elétrica, ocorridos em território português.

Na prossecução da sua atividade na qualidade de ORT, a REN Rede Eléctrica deve também cumprir as disposições legais em matéria ambiental e as orientações à indústria emitidas pela ERSE.

## Remuneração

### Estrutura Tarifária do ORT / OS do SEN e Agente Comercial

As tarifas da eletricidade são uniformes em todo o território de Portugal continental e são fixadas anualmente pela ERSE “*ex ante*”, com base nas previsões de investimento realizadas pelas sociedades reguladas do setor da eletricidade (como os ORT e os ORD do SEN), bem como nos incentivos à produção e estimativas de quantidades, de acordo com as regras estabelecidas no Regulamento Tarifário.

### Abolição das tarifas reguladas para os clientes finais

O Decreto-Lei n.º 104/2010, de 29 de setembro (“**Decreto-Lei n.º 104/2010**”), estabelece o procedimento aplicável à extinção das tarifas reguladas de venda de eletricidade a grandes clientes finais, no continente, com consumos em MAT, AT, média tensão e baixa tensão especial, cobradas pelos Comercializadores de Último Recurso, para 2011. Em 2011, vigorou uma tarifa, regulada, de venda transitória a grandes clientes finais. O termo desta tarifa transitória, para todos os segmentos, excluindo os consumos em baixa tensão normal, encontrava-se previsto para 1 de janeiro de 2012. Não obstante, a referida tarifa transitória manteve-se em 2012 e o Decreto-Lei n.º 256/2012, de 29 de novembro, que alterou o Decreto-Lei n.º 104/2010, prorrogou a respetiva aplicação até 31 de dezembro de 2013.

Mais recentemente, o Decreto-Lei n.º 13/2014, de 22 de janeiro, que altera de novo o previsto no Decreto-Lei n.º 104/2010, voltou a prorrogar o período de aplicação da tarifa transitória de venda a grandes clientes finais, até a uma data a ser definida por portaria do membro do Governo responsável pela área da energia. Esta prorrogação é apenas aplicável a clientes fornecidos em AT, média tensão e baixa tensão especial pelos Comercializadores de Último Recurso, assim excluindo os clientes fornecidos em MAT. A Portaria n.º 27/2014, de 4 de fevereiro, veio estabelecer 31 de dezembro de 2014 como a data do termo da tarifa de venda transitória a grandes clientes finais.

No que respeita às tarifas reguladas aplicáveis aos clientes em baixa tensão normal, o Decreto-Lei n.º 75/2012, de 26 de março, determina a sua extinção em 1 de julho de 2012 (para clientes com uma potência contratada superior ou igual a 10,35 kVA) e em 1 de janeiro de 2013 (para clientes com uma potência contratada inferior a 10,35 kVA). Em ambos os casos, continuarão a ser aplicáveis aos clientes que não tenham transitado para o mercado livre até às referidas datas, as tarifas reguladas de venda de energia, sob um regime transitório, até 31 de dezembro de 2014 (no caso de clientes com uma potência contratada entre 10,35 kVA e 41,4 kVA) e até 31 de dezembro de 2015 (no caso de clientes com uma potência contratada inferior a 10,35 kVA).

As atividades da REN Rede Eléctrica e da REN Trading sujeitas à obrigação de separação contabilística estão cobertas pelo disposto no Regulamento Tarifário da Eletricidade e encontram-se descritas de seguida.

Conforme já referido, como consequência da cessação antecipada dos CAE, a REN Rede Eléctrica deixou, em 2007, de atuar como “*single buyer*” de energia eléctrica e focou-se nas suas atividades reguladas.

Neste âmbito, a REN Rede Eléctrica foca-se, hoje em dia, nas seguintes atividades reguladas: (i) transporte de eletricidade, que assegura o investimento e a operação da rede de transporte de eletricidade em condições técnicas e económicas adequadas; e (ii) gestão global do sistema, que assegura (a) a interoperacionalidade e funcionamento em tempo real de todas as infraestruturas do SEN para assegurar o equilíbrio permanente entre as produção e importação por um lado e o consumo e a exportação por outro; (b) a aquisição de serviços de sistema através de mecanismos de mercado eficientes, transparentes e competitivos, para reserva operacional do sistema e compensação dos desvios de produção e consumo de eletricidade; (c) o recebimento de informação dos agentes de mercado relativamente à materialização de contratos bilaterais estabelecidos e às quantidades comercializadas nos mercados organizados por cada participante; (d) o pagamento de serviços do sistema; (e) o cálculo dos ajustamentos dos CMEC de acordo com o fixado na lei; (f) monitorizar a segurança do abastecimento; e (g) o pagamento dos custos globais de sistema incluídos na tarifa de uso global do sistema, como sejam as compensações devidas ao agente comercial (REN Trading) pela diferença entre (A) o custo dos CAE e (B) os proveitos da venda de energia eléctrica no mercado *spot* e os proveitos de serviços auxiliares; o pagamento

de parte dos custos da ERSE; o pagamento às companhias elétricas dos Açores e da Madeira do sobrecusto com a convergência tarifária; o pagamento dos CMEC aos respetivos produtores que viram os seus CAE antecipadamente cessados; e o pagamento dos serviços de interruptibilidade aos consumidores. Note-se que, no âmbito de todos os pagamentos assegurados pela REN Rede Eléctrica conforme acima listados, a REN Rede Eléctrica age como mero intermediário, recuperando integralmente os mesmos.

As atividades da REN Rede Eléctrica são remuneradas através dos proveitos permitidos recebidos mediante aplicação e pagamento das tarifas (i) de uso da rede de transporte (a URT) e de uso global do sistema (a UGS). A legislação e o Regulamento Tarifário da Eletricidade estabelecem que os proveitos permitidos da REN Rede Eléctrica e da REN Trading, enquanto ORT, OS e agente comercial por referência aos dois últimos CAE em vigor. Os benefícios decorrentes da compra e venda de eletricidade pela REN Trading, enquanto agente comercial, são partilhados com os consumidores. Os mecanismos para incentivar a otimização eficiente desta atividade têm permitido à REN Trading manter as suas receitas em até €3.300.000 todos os anos.

Os proveitos permitidos da REN associados às atividades que desenvolve são determinados anualmente pela ERSE, baseando-se em determinadas previsões de variáveis energéticas e económicas nomeadamente, procura, custos e investimentos e, derivam de um modelo de regulação económica baseado na aplicação de uma RoR aos ativos líquidos (líquida de subsídios e depreciação) afetos a cada atividade. A atividade de gestão global do sistema é regulada por custos aceites, enquanto a atividade de transporte de eletricidade está sujeita a uma regulação por incentivos.

As principais alterações introduzidas no modelo de regulação da atividade de transporte de eletricidade em 2009 e que se mantém em vigor, consistiram em (i) definir um montante máximo de gastos operacionais que evolui anualmente com o índice de preços implícito no PIB, deduzido de um fator de eficiência, ao que acresce um montante adicional induzido pelo crescimento da atividade (extensão da rede e n.º de painéis) com base em custos incrementais que também evoluem anualmente com o índice de preços implícito no PIB e um fator de eficiência e (ii) no investimento, os novos ativos são avaliados através de um mecanismo de “custos de referência” e, quando eficientes, sujeitos a um prémio.

As tarifas fixadas pela ERSE refletem ainda desvios tarifários que, no ano “n+2”, reconciliam (na medida em que sejam justificáveis e aceites pela ERSE) valores previstos e ocorridos de custos e proveitos, e de desvios de procura.

Em “n+2”, os ajustamentos decorrentes dos desvios são recuperados ou devolvidos, sendo esse valor remunerado a uma taxa regulada, igual à média da Euribor a 1 ano verificada em cada ano, acrescida de um *spread* publicado anualmente pela ERSE para o ano em referência.



Conforme o Acordo de Compostela, de 1 de outubro de 2004, assinado pelos Governos Espanhol e Português, em setembro de 2010, a REN constituiu uma holding “**OMIP SGPS**”, inicialmente detentora de 100% das ações do OMIP, para implementar a fusão dos operadores do mercado *spot* e do mercado de derivados num único operador de Mercado (“**OMI**”).

Neste contexto, a REN vendeu as ações que detinha na OMIP SGPS a entidades que atuam ou detêm interesses no setor energético e financeiro da Península Ibérica, a maioria das quais é simultaneamente acionista do OMEL (uma sociedade holding espanhola equivalente ao OMIP SGPS). Atualmente, a REN detém 40% do capital social do OMIP SGPS, sendo que, num futuro próximo, a REN tem o objetivo de reduzir ainda mais a sua participação nessa sociedade, até ficar com apenas 10 % do capital da OMIP SGPS, visando a consolidação do OMI.

A 1 de outubro de 2004, a REN adquiriu 10% do capital social do OMEL. Posteriormente, em outubro de 2011, teve lugar uma troca de ações entre as holdings OMI SGPS e o OMEL, em resultado do qual, o OMIP é, atualmente - e em proporções iguais -, detido pelas duas holdings OMI.

As sociedades portuguesas (OMIP e OMIclear) operam em mercado livre, sujeitas a autorizações prestadas conjuntamente pelo Ministro das Finanças e pelo Ministro responsável pelo setor da energia. Produtores, comercializadores e as instituições financeiras, entre outros, poderão tornar-se membros do mercado.

### 16.7.3. Quadro Legislativo do Setor do Gás

#### Aspetos Gerais - As atividades do Setor do Gás

O Atual Quadro Legislativo do Gás estabelece o enquadramento jurídico vigente para o transporte e armazenagem de gás natural, receção, armazenamento e regaseificação em terminais de GNL, bem como para a distribuição de gás natural, determinando, ainda, as alterações à concessão em regime de serviço público para a importação, transporte e comercialização de gás natural através da rede de alta pressão.

O SNGN encontra-se dividido em 6 atividades principais: receção, armazenamento e regaseificação de GNL; armazenamento subterrâneo; transporte; distribuição; comercialização de gás natural e operação do mercado, as quais são ilustradas na seguinte cadeia de valor:



1) As tarifas cobradas através do operador de transporte, maioritariamente compostas por custos de pass-through, tais como os ajustamentos positivos ou negativos relacionados com os custos suportados pelo comercializador de último recurso (Gás) e os custos da ERSE.

Desde 26 de setembro de 2006 que o grupo REN detém e opera, sob concessões de serviço público válidas por um período de 40 anos: (i) a RNTGN, que inclui gasodutos de alta pressão; (ii) as infraestruturas do terminal de GNL de Sines, exercendo em regime de serviço público as atividades de receção, tratamento e regaseificação de gás natural; e (iii) as estruturas de armazenamento subterrâneo localizadas em Pombal.

Tal como em muitos outros países da Europa, Portugal não é produtor de gás natural. O aprovisionamento de gás natural para o mercado português é adquirido a outros países através de contratos de fornecimento de longo prazo, nomeadamente celebrados com a Argélia e a Nigéria. O gás natural é introduzido na RNTGN através de três pontos de entrada: (i) Campo Maior e (ii) Valença do Minho, que recebem gás natural de Espanha e África, e (iii) o terminal de GNL localizado em Sines, que recebe carregamentos marítimos de GNL de navios metaneiros.

## **Transporte de Gás Natural e operação do Sistema Nacional de Gás Natural**

A REN Gasodutos detém a concessão pública para o transporte de gás natural através de redes de alta pressão. Esta concessão inclui a gestão técnica global (OS) do SNGN e a coordenação entre as infraestruturas de distribuição e transporte de gás natural, por forma a assegurar a continuidade e segurança do abastecimento e a garantir a operação e desenvolvimento de forma integrada e eficiente do SNGN.

O transporte é levado a cabo através da exploração da RNTGN. O operador da RNTGN é o respetivo concessionário, a REN Gasodutos. Esta atividade inclui a receção, transporte, os serviços de sistema e a comercialização do gás natural através da rede de alta pressão. A atividade de ORT inclui, ainda, a construção, manutenção, operação e exploração de todas as infraestruturas que integram a RNTGN, nomeadamente as suas interconexões à rede, incluindo as infraestruturas ligadas à mesma e as instalações necessárias à sua operação.

O operador da RNTGN encontra-se sujeito a um regime de separação efetiva patrimonial, sendo, assim, igualmente independente dos outros operadores do mercado, do ponto de vista jurídico e funcional.

Enquanto Operador da RNTGN e para efeitos de verificação e cumprimento da obrigatoriedade de separação efetiva integral, a REN Gasodutos encontra-se sujeita a regras de certificação pela ERSE, ouvida a Comissão Europeia, previstas quer na Diretiva do Gás e respetiva regulamentação, quer no Atual Quadro Legislativo da Eletricidade. Para o efeito, o ORT - em cooperação com a ERSE - deve demonstrar o cumprimento dos parâmetros de separação efetiva através de apresentação de um dossier com a informação de suporte necessária, apresentando, de seguida, a ERSE a candidatura à referida certificação à Comissão Europeia que detém poderes vinculativos quanto a esta matéria. Após emissão de parecer pela Comissão Europeia, ou o decurso do respetivo prazo para emissão, deverá a ERSE tomar uma decisão quanto à certificação.

O concessionário da RNTGN tem as seguintes obrigações principais: (i) garantir a exploração e manutenção da RNTGN, sob condições de segurança, fiabilidade e qualidade do serviço; (ii) gerir os fluxos de gás natural na RNTGN, assegurando a interoperacionalidade com as redes e restantes infraestruturas a ela ligadas, de acordo com a regulamentação aplicável; (iii) disponibilizar serviços de sistema aos utilizadores da RNTGN; (iv) garantir o abastecimento a longo prazo da RNTGN, contribuindo para a segurança do abastecimento; (v) executar o Plano para a RNTIAT e garantir a expansão e a gestão técnica da RNTGN, permitindo o acesso de terceiros de forma não discriminatória e transparente, gerindo de forma eficiente as infraestruturas e os meios técnicos disponíveis (de acordo com o Regulamento (UE) n.º 715/2009, de 13 de julho, conforme subsequentemente alterado pelo Regulamento (EU) n.º 347/2013, de 17 de abril, ambos do Parlamento e do Conselho); (vi) garantir comportamentos não discriminatórios entre os utilizadores e categorias de utilizadores; (vii) prestar a informação necessária aos utilizadores para permitir o acesso à rede; (viii) prestar a operadores de qualquer outra rede interligada com a RNTGN e aos intervenientes no SNGN a informação necessária para permitir o desenvolvimento coordenado das diversas redes, tal como o funcionamento seguro e eficiente do SNGN; (ix) prestar informação relativa ao conteúdo e manutenção das reservas de segurança; e (x) garantir a gestão técnica global do SNGN.

De acordo com as orientações estabelecidas no Regulamento (UE) n.º 715/2009, o operador da RNTGN deve cooperar ao nível da UE, através da Rede Europeia dos Operadores dos Sistemas de Transporte de Gás, a fim de promover a plena implementação e o funcionamento do mercado interno do gás natural e do comércio transfronteiriço, coordenando-se, ainda, com outros operadores dos sistemas de transporte do gás para a manutenção das suas redes, tendo em vista a minimização de qualquer perturbação nos serviços de transporte para os utilizadores da rede e para os operadores de sistemas de transporte em outras áreas, para assegurar benefícios equivalentes no que diz respeito à segurança do abastecimento, incluindo no respeitante ao trânsito.

## **Receção, Armazenamento e Regaseificação de GNL (Terminal de GNL)**

A REN Atlântico detém a concessão em regime de serviço público da receção, armazenamento e regaseificação de GNL no terminal de GNL de Sines. Nos termos da concessão, a REN Atlântico também

desenvolve atividades de carregamento e expedição de camiões-cisterna, navios-tanque e, ainda, atividades de construção, operação, manutenção e expansão das respetivas infraestruturas.

O operador do terminal de GNL encontra-se sujeito a um regime de separação efetiva patrimonial, sendo independente, do ponto de vista jurídico e funcional das outras entidades que exerçam, direta ou indiretamente, outras atividades no âmbito da RNTGN.

O terminal de GNL de Sines entrou na primeira fase da sua operação comercial em janeiro de 2004. Hoje, o terminal de GNL é dotado de uma estação de acostagem com uma capacidade de descarga em navios-tanques metaneiros de 40.000 metros cúbicos até 216.000 metros cúbicos e de três tanques de armazenamento. O terminal de GNL garante uma capacidade nominal de envio de 1.125.000 metros cúbicos normais por hora, equivalente a 7,6 mil milhões de metros cúbicos por ano (considerando um fator de carga de 0,77), e é capaz de carregar até 4.500 camiões por ano (ou o equivalente a 0,11 mil milhões de metros cúbicos por ano) de gás natural.

### **Armazenamento Subterrâneo de Gás Natural**

A REN Armazenagem detém a concessão em regime de serviço público do armazenamento subterrâneo de gás natural no Carriço, no município de Pombal.

Os operadores de armazenamento subterrâneo de gás natural devem ser independentes, sendo separados jurídica e funcionalmente das entidades que exerçam outras atividades, direta ou indiretamente, no SNGN.

A concessão do armazenamento subterrâneo da REN Armazenagem é uma atividade regulada que inclui: (i) o armazenamento subterrâneo de gás natural em cavernas e a extração, tratamento e entrega de gás natural à RNTGN; em conjunto com (ii) a construção, operação, manutenção e expansão das instalações e infraestruturas associadas ao armazenamento de gás natural. Os serviços de armazenamento prestados pela REN Armazenagem são remunerados através de tarifas reguladas fixadas pela ERSE.

Atualmente, as três cavernas operacionais de gás natural têm uma capacidade combinada de 1,7 TWh.

### **Contratos de Gás Natural a Longo Prazo**

Os contratos de compra e venda de gás a longo prazo, com cláusulas de “*take-or-pay*”, celebrados previamente à entrada em vigor do Atual Quadro Legislativo do Gás, continuaram, mesmo após a reorganização do SNGN, na titularidade da Transgás, com o objetivo de satisfazer as necessidades de gás natural dos Comercializadores de Último Recurso do SNGN, assim como relativamente a outros contratos de fornecimento nos quais esta sociedade é parte.

### **Regulamentos do Setor do Gás Natural**

- *Regulamento de Relações Comerciais* - estabelece as regras de funcionamento das relações comerciais entre os vários intervenientes no SNGN, as condições comerciais para ligação às redes públicas, as regras relativas à medição, leitura e disponibilização de dados de consumo, bem como as regras aplicáveis à mudança de comercializador e funcionamento do mercado de gás natural;
- *Regulamento de Qualidade de Serviço* - estabelece os padrões de qualidade de serviço de natureza técnica e comercial;
- *Regulamento Tarifário do Gás* - estabelece os critérios e métodos para o cálculo e fixação de tarifas, designadamente, mas sem limitar, para efeitos de acesso à rede, interligações e serviços de sistema, bem como as tarifas reguladas de venda de gás natural pelo comercializador de último recurso;
- *Regulamento do Acesso às Redes, às Infraestruturas e às Interligações* - estabelece as condições técnicas e comerciais segundo as quais se processa o acesso às redes de transporte e de

distribuição de gás natural, às instalações de armazenamento subterrâneo e aos terminais de GNL, incluindo as interligações;

- *Regulamento de Operação das Infraestruturas* - estabelece os critérios e procedimentos para gestão quotidiana das infraestruturas da RNTIAT, assegurando a sua interoperação com condições para verificação de exploração técnica e a coordenação da indisponibilidade e das operações em períodos de contingência;
- *Regulamento da RNTGN* - estabelece as condições técnicas e de segurança que devem respeitar o projeto, construção, exploração e manutenção da RNTGN, visando assegurar o fluxo adequado de gás natural e a interoperação com as redes a ela ligadas, bem como a segurança das pessoas e bens;
- *Regulamento da RNDGN* - estabelece as condições técnicas e de segurança que devem respeitar o projeto, a construção, a exploração e a manutenção das redes de distribuição de gás natural (cuja pressão de serviço não exceda 20 bar), procurando assegurar o fluxo adequado de gás natural e a interoperação das redes a ela ligadas;
- *Regulamento da Forma de Execução* - sujeito ainda a publicação, estabelece as obrigações do operador da RNTGN no apoio ao Estado Português em matéria de política energética, com vista a assegurar o seu cumprimento das referidas obrigações de forma independente; e
- *Regulamento de Mediação e Conciliação de Conflitos* - estabelece as regras aplicáveis aos procedimentos de mediação e conciliação de conflitos de natureza comercial e contratual emergentes do relacionamento as entidades concessionárias e licenciadas e, também entre estas entidades e os consumidores de gás natural, ocorridas em território continental português.

Na prossecução das suas atividades concessionadas no âmbito do SNGN, as entidades do Grupo REN devem também cumprir as disposições legais em matéria ambiental e as orientações à indústria emitidas pela ERSE.

## Remuneração

### Estrutura Tarifária do Gás Natural

As atividades reguladas da REN, desenvolvidas no âmbito do SNGN tal como acima descritas, recuperam os proveitos através da aplicação de tarifas associadas à utilização das infraestruturas, fixadas pela ERSE:

- A UTRAR aplicada pela REN Atlântico, na qualidade de operadora do terminal de GNL, aos respetivos utilizadores, que deve proporcionar os proveitos permitidos da atividade de receção, armazenamento e regaseificação de GNL;
- A tarifa de uso do armazenamento subterrâneo (“UAS”), aplicada pela REN Armazenagem e pela Transgás Armazenagem (que não integra o grupo REN) na qualidade de operadores das instalações de armazenamento subterrâneo em diferentes localizações por todo o país, que deve proporcionar os proveitos permitidos desta atividade;
- A tarifa de uso da rede de transporte (URT), aplicável pelo ORT a todo o gás injetado em todos os pontos de ligação à rede, bem como a entregas a redes de distribuição abastecidas através de UAG alimentadas com GNL, entregas a instalações abastecidas por UAG propriedade de clientes, e entregas de refluxos de gás natural por contrafluxo com a emissão do terminal de GNL de Sines para a RNTGN e, por último, a interconexões internacionais. Esta tarifa deve proporcionar os proveitos permitidos da atividade do ORT de gás natural; e
- A tarifa de uso global do sistema (UGS), que é aplicada pelo OS (REN Gasodutos, a todos o gás entregue aos ORD, operadores licenciados, clientes que detenham UAGs e a todos os clientes diretamente ligados à rede de transporte. Esta tarifa deve proporcionar os proveitos permitidos da gestão técnica global do SNGN.

## Abolição das tarifas reguladas para os clientes finais

O Decreto-Lei n.º 66/2010, de 11 de junho (“**Decreto-Lei n.º 66/2010**”), estabelece o procedimento aplicável à extinção das tarifas reguladas de venda de gás natural a grandes clientes finais (com um consumo anual superior a 10.000 m<sup>3</sup>), cobradas pelos Comercializadores de Último Recurso do SNGN com efeitos a partir de 1 de julho de 2010. Até 31 de março de 2011, vigorou uma tarifa, regulada, de venda transitória a grandes clientes finais. Embora o termo desta tarifa transitória se encontrasse previsto para 2011, a referida tarifa transitória manteve-se em 2012. O Decreto-Lei n.º 15/2013, de 29 de janeiro, que altera o Decreto-Lei n.º 66/2010, prorrogou a respetiva aplicação até data a ser definida por portaria do membro do Governo responsável pela área da energia. A Portaria n.º 59/2013, de 11 de fevereiro, veio estabelecer que o termo da tarifa de venda transitória a grandes clientes finais deverá verificar-se em 30 de junho de 2014.

O Decreto-Lei n.º 74/2012, de 26 de março (“**Decreto-Lei n.º 74/2012**”), estabelece o regime de extinção das tarifas reguladas de venda de gás natural a clientes finais com consumos anuais inferiores ou iguais a 10 000 m<sup>3</sup> cobradas pelos Comercializadores de Último Recurso do SNGN, a partir de (i) 1 de julho de 2012, para os clientes com consumos anuais superiores a 500 m<sup>3</sup> e (ii) 1 de janeiro de 2013, para os clientes com consumos anuais inferiores ou iguais a 500 m<sup>3</sup>. Sem prejuízo do termo das tarifas de venda a clientes finais *supra* mencionadas, o Governo definiu um período transitório durante o qual os clientes que não migrem para o mercado liberalizado podem ainda beneficiar das tarifas reguladas (que podem ser ajustadas trimestralmente) e continuarão a ser abastecidos pelo respetivo Comercializador de Último Recurso, até 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, respetivamente.

Os clientes finais que escolham um comercializador em regime de mercado não poderão, mais tarde, optar por voltar a ser fornecidos sob o regime de tarifas reguladas, por um Comercializador de Último Recurso do SNGN.

Por mais, os clientes finais que preencham os requisitos legais para serem qualificados como clientes economicamente vulneráveis e que não queiram passar para o regime de mercado, mantêm o direito a ser fornecidos por um Comercializador de Último Recurso do SNGN, com uma tarifa regulada pela ERSE.

- Modelo remuneratório baseado em proveitos permitidos, definidos pelo regulador ERSE para períodos regulatórios de 3 anos.
- O período regulatório atual começou em julho de 2013 e irá terminar em junho de 2016.

<b>PROVEITOS PERMITIDOS TOTAIS</b>	<b>Remuneração da Atividade</b>	<b>Custo do Capital (Remuneração do RAB: “RoR”)</b>	<b>Ativos de Transmissão</b>	Taxa Base (8% +/- Variação nas OTs da República Portuguesa a 10 anos) x RAB (ativos regulados das 3 empresas de gás: REN Gasodutos, REN Atlântico e REN Armazenagem) (a Taxa Base tem um valor mínimo de 7,33% e um valor máximo de 10,5%)								
	<b>Margem EBIT Regulada</b>	<b>Juros de desvios tarifários de anos anteriores</b>		Os desvios tarifários resultantes das diferenças entre a procura estimada e ocorrida são recuperados 2 anos depois e remunerados a uma taxa correspondente à média diária da Euribor a 12 meses verificada durante esses anos, acrescida de um <i>spread</i> publicado anualmente pela ERSE <sup>(1)</sup> : Desvio Tarifário <sub>t-2</sub> x [ (1 + Euribor12M <sub>t-2</sub> + Spread <sub>t-2</sub> ) x (1 + Euribor12M <sub>t-1</sub> + Spread <sub>t-1</sub> ) - 1 ]								
	<b>+</b>	<b>Mecanismo de alisamento do custo de capital</b>		Aplicado apenas à REN Atlântico (Terminal de GNL) e válido até 2017								
	<b>+</b>	<b>Custos Operacionais (“OPEX”)</b>	<b>Amortização dos Ativos Regulados</b>	<b>Recuperação do OPEX líquido</b>	A amortização da Base de Ativos Regulados, líquida de subsídios  i) Opex sujeito a limites de eficiência: $OPEX_{t-1} \times (1 + GDPi - X) + OPEX$ adicional resultante da expansão da rede ii) Custos aceites iii) Custos <i>pass-through</i> (custos resultantes de requisitos legais e regulatórios, e.g. custos ambientais; custo de transporte do GNL em camiões tanque; Atividade de gestão global do sistema da REN Gasodutos; Tarifas de eletricidade da REN Atlântico)							
				<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th colspan="2" style="background-color: #2c5e8c; color: white;">Fatores de eficiência do OPEX definidos pela ERSE (fator X) 2013/16</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: right;">Transporte</td> <td style="text-align: center;">1,5%</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">LNG</td> <td style="text-align: center;">3,0%<sup>(2)</sup></td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">Armazenamento</td> <td style="text-align: center;">1,5%</td> </tr> </tbody> </table>	Fatores de eficiência do OPEX definidos pela ERSE (fator X) 2013/16		Transporte	1,5%	LNG	3,0% <sup>(2)</sup>	Armazenamento	1,5%
Fatores de eficiência do OPEX definidos pela ERSE (fator X) 2013/16												
Transporte	1,5%											
LNG	3,0% <sup>(2)</sup>											
Armazenamento	1,5%											

Fonte: REN, ERSE.

Notas: Todas as taxas de retorno são anteriores a impostos; GDPi = Inflação implícita no deflador do PIB; OT = Obrigações do Tesouro da República Portuguesa.

(1) O regulador poderá definir um desvio tarifário provisório de N-1 dependendo dos níveis tarifários.

(2) Com a exceção da eletricidade consumida no Terminal de GNL, para a qual o fator de eficiência é 1,5% e a variação do seu custo é baseada no preço definido no mercado de futuros.

### **MIBGAS num relance**

Já há algum tempo que tem sido estudada e discutida entre as entidades reguladores de Portugal e de Espanha a constituição de um MIBGAS, com consulta a *players* relevantes do mercado internacional, tendo em vista a criação deste mercado num futuro próximo. Prevê-se que este mercado seja o 4.º maior mercado europeu em termos de vendas, com 7,3 milhões de consumidores. A principal proposta envolve a harmonização das licenças de comercialização de gás natural e a unificação das tarifas de acesso, sendo necessário investir nas interconexões e armazenamento. O GNL importado pelo mercado ibérico corresponde a mais de metade do volume total de GNL importado pela Europa.

Na sequência do compromisso assumido em 2007, que estabeleceu o Plano de Compatibilização da regulação do setor energético dos dois Estados da Península Ibérica, as ERN de Portugal e Espanha assumiram o compromisso de preparar um documento com os princípios de funcionamento e organização do MIBGAS, procurando a convergência na estrutura das tarifas de acesso e a harmonização do reconhecimento mútuo de licenças de *trading* no âmbito do MIBGAS.

A criação do MIBGAS visa: (i) aumentar a segurança do abastecimento através da integração dos mercados e da coordenação de ambos os sistemas do setor do gás natural; (ii) aumentar o nível de concorrência, refletido através de um maior número de participantes e crescente dimensão do mercado; (iii) simplificar o quadro regulatório de ambos os países; e (iv) incentivar as atividades reguladas e liberalizadas, bem como a transparência do mercado.

Foi prospetivada a abertura deste mercado a clientes industriais em 2008 e em 2010 a consumidores domésticos mas, no entanto, até ao presente, o mesmo ainda não foi implementado.

### **Telecomunicações**

A RENTELECOM tem a sua atividade de telecomunicações registada/licenciada pela Autoridade Nacional de Comunicações, a ANACOM, desde 28 de dezembro de 2001, como operador de rede pública de comunicações, especificamente dedicada a transporte de voz de grupos fechados de utilizadores.

Nos termos da Licença ICP - 07/2001 - RPT, a RENTELECOM encontra-se licenciada como operador de redes públicas de telecomunicações, no território nacional, assegurando ligações a nível nacional e envolvendo, no âmbito internacional, a interligação com redes e serviços de outros países e fazendo aluguer de circuitos. A licença caduca a 17 de maio de 2016, sem prejuízo de a RENTELECOM poder continuar legalmente a exercer tal atividade, na medida em que, atualmente, o regime legal de prestação de tais serviços é o da autorização geral, e não já o do licenciamento.

Com efeito, nos termos da Lei n.º 5/2004, de 10 de fevereiro (conforme alterada) (“**Lei das Comunicações Eletrónicas**”), a oferta de redes e serviços de comunicações eletrónicas, acessíveis ou não ao público, está apenas sujeita ao regime de autorização geral, não podendo estar dependente de qualquer decisão ou ato prévio da Autoridade reguladora.

A Lei das Comunicações Eletrónicas é o diploma base que regula as atividades da RENTELECOM e dos outros operadores neste setor, sendo complementado por uma forte ação regulatória, essencialmente da responsabilidade das instâncias da UE, através da emanação de diretivas, recomendações e da criação de políticas várias, e da ANACOM, que cria regulamentos e deliberações para concretizar o regime da Lei das Comunicações Eletrónicas e as referidas políticas da UE.

### **16.8. CONTRATOS SIGNIFICATIVOS**

Descrevem-se de seguida os contratos significativos dos quais a REN é parte:

#### **Transporte de eletricidade e gestão global do sistema**

A concessão para a utilização da RNT foi inicialmente atribuída à REN Rede Elétrica, sob a égide do Decreto-Lei n.º 182/95, de 27 de julho (artigo 64.º), com vista à gestão do sistema elétrico de abastecimento público, utilizando a RNT, bem como o desenvolvimento das infraestruturas necessárias.

Este contrato de concessão inicial foi alterado e substituído pelo contrato de concessão celebrado entre a REN Rede Eléctrica e o Estado Português a 15 de junho de 2007 (conforme aditado em 21 de fevereiro de 2012), por um período de 50 anos com início na data da respetiva celebração, nos termos do Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, e suas posteriores alterações.

O objeto deste contrato de concessão consiste nas seguintes atividades: (i) exploração da RNT, assegurando o transporte de eletricidade; e (ii) gestão global do sistema.

A REN Rede Eléctrica pode desenvolver outras atividades, de modo direto ou através de empresas associadas, quando autorizada pela República Portuguesa, caso seja do melhor interesse para a concessão ou para os seus clientes.

A concessão da atividade de transporte de eletricidade é exercida em regime de concessão de serviço público e, em exclusivo, mediante a exploração da RNT.

Exceto para financiamento da atividade concessionada e, mesmo neste caso, sujeito a determinadas condições, a oneração e transmissão das ações representativas do capital social da concessionária depende, sob pena de nulidade, de prévia autorização do Ministro responsável pela área da energia.

A REN Rede Eléctrica tem a obrigação de, durante o prazo de vigência da concessão, manter o bom estado de funcionamento, conservação e segurança dos ativos e meios a ela afetos, efetuando todas as reparações, renovações e adaptações necessárias para a manutenção dos ativos nas condições técnicas requeridas. No âmbito do contrato de concessão e das respetivas bases de concessão, a concessionária deverá promover o financiamento adequado ao desenvolvimento do objeto da concessão, devendo manter, no final de cada ano, um rácio de autonomia financeira superior a 20%.

A REN Rede Eléctrica mantém o direito de explorar os ativos afetos à concessão até à extinção desta. Os ativos afetos à concessão apenas podem ser utilizados para os fins desta.

A extinção da concessão opera a transmissão para o Estado dos bens e meios a ela afetos. A concessão pode ser extinta por acordo entre as partes, por rescisão, por resgate e pelo decurso do prazo.

O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo Estado caso ocorra, nomeadamente mas sem limitar, qualquer uma das situações a seguir descritas, com impacto significativo nas operações da concessão: desvio do objeto da concessão ou suspensão da atividade concessionada; oposição reiterada à supervisão e repetida desobediência às deliberações do concedente ou violação de leis ou regulamentos aplicáveis; recusa em efetuar reparações e manutenções nos ativos da concessão, bem como em efetuar ampliações necessárias à rede; aplicação de tarifas mais elevadas do que as definidas pelo regulador; e a transmissão da concessão ou subconcessão não autorizada. Neste caso, a rescisão implicará a transmissão gratuita de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem que a concessionária tenha direito a receber qualquer indemnização, perdendo esta, ainda, a caução prestada para efeito de garantia do cumprimento do contrato, tudo sem prejuízo de o Estado ser indemnizado pelos prejuízos sofridos, nos termos gerais do direito.

A REN Rede Eléctrica poderá rescindir a concessão com fundamento em incumprimento grave das obrigações pelo concedente, se daí resultarem perturbações que ponham em causa o exercício da atividade concedida. A rescisão por iniciativa da concessionária implica a transmissão de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem prejuízo do seu direito a ser ressarcida dos prejuízos que lhe tenham sido causados, incluindo o valor dos investimentos efetuados e lucros cessantes.

No que respeita ao resgate da concessão, o Estado pode resgatar a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, decorridos que sejam 10 anos sobre a data do início do respetivo prazo da concessão. Pelo resgate, a concessionária tem direito a uma indemnização que deve atender ao valor contabilístico à data do resgate dos bens revertidos, bem como ao valor de eventuais lucros cessantes. Nesta senda, à data da extinção da concessão por decurso do prazo, os bens a ela afetos revertem para o Estado nos termos previstos no contrato, o qual compreende o recebimento de uma indemnização pela REN Rede Eléctrica correspondente ao valor líquido contabilístico dos bens afetos à mesma.

## Transporte de gás e gestão global do sistema

A concessão para utilização da RNTGN foi atribuída à REN Gasodutos pelo Estado Português por contrato de concessão de 26 de setembro de 2006 (conforme aditado em 21 de fevereiro de 2012), pelo prazo de 40 anos a contar da referida data de celebração do respetivo contrato, ao abrigo do Decreto-Lei nº 140/2006, de 26 de julho, e suas posteriores alterações.

Este contrato tem por objeto a gestão do SNGN, a operação da RNTGN em alta pressão e o desenvolvimento das infraestruturas necessárias, tudo sob o regime de prestação de serviço público.

O objeto do contrato de concessão da REN Gasodutos compreende as seguintes atividades: (i) gestão global do sistema do gás; e (ii) a exploração da RNTGN, assegurando o transporte de gás natural.

Exceto para financiamento da atividade concessionada e, mesmo neste caso, sujeito a determinadas condições, a oneração e transmissão das ações representativas do capital social da concessionária depende, sob pena de nulidade, de prévia autorização do Ministro responsável pela área da energia.

A REN Gasodutos mantém o direito de explorar os bens afetos à concessão até à extinção desta e os ativos apenas podem ser utilizados para os fins da mesma.

No âmbito do contrato de concessão e das respetivas bases de concessão, a concessionária deverá promover o financiamento adequado ao desenvolvimento do objeto da concessão, devendo manter, no final de cada ano, um rácio de autonomia financeira superior a 20%.

A extinção da concessão opera a transmissão para o Estado dos bens e meios a ela afetos. A concessão pode ser extinta por acordo entre as partes, por rescisão, por resgate e pelo decurso do prazo.

O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo Estado caso ocorra, nomeadamente mas sem limitar, qualquer uma das situações a seguir descritas, com impacto significativo nas operações da concessão: desvio do objeto da concessão ou suspensão da atividade concessionada; oposição reiterada à supervisão e repetida desobediência às deliberações do concedente ou violação de leis ou regulamentos aplicáveis; recusa em efetuar reparações e manutenções das infraestruturas da concessão, bem como em efetuar ampliações necessárias à rede; recusa ou impossibilidade de a REN Gasodutos retomar a concessão na sequência de sequestro da mesma ou continuação das situações que inicialmente o motivaram; aplicação de tarifas mais elevadas do que as definidas pelo regulador; a transmissão da concessão ou oneração da mesma não autorizada; e recusa de reconstituição atempada da caução dada em garantia do cumprimento das obrigações pela concessionária. Neste caso, a rescisão implicará a transmissão gratuita de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem que a concessionária tenha direito a receber qualquer indemnização, perdendo esta, ainda, a caução prestada para efeito de garantia do cumprimento do contrato, tudo sem prejuízo de o Estado ser indemnizado pelos prejuízos sofridos, nos termos gerais do direito.

A REN Gasodutos poderá rescindir a concessão com fundamento em incumprimento grave das obrigações pelo concedente, se daí resultarem perturbações que ponham em causa o exercício da atividade concedida. A rescisão por iniciativa da concessionária implica a transmissão de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem prejuízo do seu direito a ser ressarcida dos prejuízos que lhe tenham sido causados, incluindo o valor dos investimentos efetuados e lucros cessantes.

No que respeita ao resgate da concessão, o Estado pode resgatar a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, decorridos 15 anos sobre a data do início do respetivo prazo da concessão. Pelo resgate, a concessionária tem direito a uma indemnização que deve atender ao valor contabilístico à data do resgate dos bens revertidos, bem como ao valor de eventuais lucros cessantes.

Assim, na data da extinção da concessão por decurso do prazo, os bens afetos à REN Gasodutos revertem para o Estado nos termos previstos no contrato, o qual compreende o recebimento de uma indemnização pela REN Gasodutos correspondente ao valor líquido contabilístico dos bens afetos à mesma.

Se, no termo da concessão, esta não tiver sido renovada ou não tiver ainda sido decidida qual a nova

entidade encarregada da gestão da concessão, o contrato de concessão pode ser prolongado pelo período máximo de um ano, sob regime de serviço público ou através de qualquer outro título contratual jurídico-público.

### **Receção, armazenamento e regaseificação de gás natural**

A concessão da atividade de receção, armazenamento e regaseificação de GNL (em terminal GNL) foi atribuída à REN Atlântico pelo Estado Português por contrato de concessão, de 26 de setembro de 2006 (conforme aditado em 21 de fevereiro de 2012), pelo prazo de 40 anos a contar da referida data de celebração do respetivo contrato, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho, e suas posteriores alterações.

Este contrato tem por objeto principal a realização das seguintes atividades, sob o regime de prestação de serviço público: (i) receção, armazenamento, tratamento e regaseificação de GNL; (ii) injeção de gás natural em alta pressão na RNTGN ou a sua expedição através de camiões especializados para o efeito ou de navios metaneiros; (iii) construção, utilização, manutenção e expansão das infraestruturas do terminal GNL (edifícios, tanques, gasodutos, etc.).

Exceto para financiamento da atividade concessionada e, mesmo neste caso, sujeito a determinadas condições, a oneração e transmissão das ações representativas do capital social da concessionária depende, sob pena de nulidade, de prévia autorização do Ministro responsável pela área da energia.

O contrato de concessão encontra-se modelado por forma a refletir os custos de investimento, de operação e manutenção dos ativos afetos à concessão, a serem repercutidos nas tarifas aplicáveis à concessionária. No âmbito do contrato de concessão e das respetivas bases de concessão, a concessionária deverá promover o financiamento adequado ao desenvolvimento do objeto da concessão, devendo manter, no final de cada ano, um rácio de autonomia financeira superior a 20%.

A REN Atlântico tem a obrigação de, durante o prazo de vigência da concessão, manter o bom estado de funcionamento, conservação e segurança dos bens e meios a ela afetos, efetuando todas as reparações, renovações e adaptações necessárias para a manutenção dos ativos nas condições técnicas requeridas.

A REN Atlântico mantém o direito de explorar os ativos afetos à concessão até à extinção desta e os ativos apenas podem ser utilizados para os fins previstos na mesma.

A extinção da concessão opera a transmissão para o Estado dos bens e meios afetos à REN Atlântico. A concessão pode ser extinta, por acordo entre as partes, por rescisão, por resgate e pelo decurso do prazo.

O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo Estado caso ocorra, nomeadamente mas sem limitar, qualquer uma das situações a seguir descritas, no caso de violação grave, não sanada ou sanável, das obrigações contratuais pela REN Atlântico: desvio do objeto da concessão ou suspensão ou interrupção injustificadas da atividade concessionada; oposição reiterada à supervisão e repetida desobediência às deliberações do concedente ou violação de leis ou regulamentos aplicáveis; recusa em efetuar reparações e manutenções das infraestruturas da concessão; recusa ou impossibilidade de a REN Atlântico retomar a concessão na sequência de sequestro da mesma ou continuação das situações que inicialmente o motivaram; aplicação de tarifas mais elevadas do que as definidas pelo regulador; a transmissão da concessão ou oneração da mesma não autorizada; e recusa de reconstituição atempada da caução dada em garantia do cumprimento das obrigações pela concessionária. Neste caso, a rescisão implicará a transmissão gratuita de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem que a concessionária tenha direito a receber qualquer indemnização, perdendo esta, ainda, a caução prestada para efeito de garantia do cumprimento do contrato, tudo sem prejuízo de o Estado ser indemnizado pelos prejuízos sofridos, nos termos gerais do direito.

A REN Atlântico poderá rescindir a concessão com fundamento em incumprimento grave das obrigações pelo concedente, se daí resultarem perturbações que ponham em causa o exercício da atividade concedida. A rescisão por iniciativa da concessionária implica a transmissão de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem prejuízo do seu direito a ser ressarcida dos prejuízos que lhe tenham sido causados, incluindo o valor dos investimentos efetuados e lucros cessantes.

No que respeita ao resgate da concessão, o Estado pode resgatar a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, decorridos 15 anos sobre a data do início do respetivo prazo da concessão. Pelo resgate, a concessionária tem direito a uma indemnização que deve atender ao valor contabilístico à data do resgate dos bens revertidos, bem como ao valor de eventuais lucros cessantes.

Na data da extinção da concessão por decurso do prazo, os bens a ela afetos revertem para o Estado Português nos termos previstos no contrato, o que compreende o recebimento de uma indemnização pela REN Atlântico correspondente ao valor líquido contabilístico dos bens afetos à mesma.

Se, no termo da concessão, esta não tiver sido renovada ou não tiver sido decidida qual a nova entidade encarregada da gestão da concessão, o contrato de concessão pode ser prolongado pelo período máximo de um ano, sob regime de serviço público ou através de qualquer outro título contratual jurídico-público.

Em acréscimo, em 30 de outubro de 2000, foi celebrado um contrato de concessão de uso privativo entre a Administração do Porto de Sines, S.A. e a REN Atlântico, tendo por objeto o uso privativo de uma parcela de terreno do domínio público do Estado, afeta à Administração do Porto de Sines, S.A., de forma que nesse terreno fosse construído o terminal de GNL de Sines. A duração da concessão do uso privativo acompanha a duração da concessão do serviço público de gás. Decorrido o prazo da concessão, as obras executadas no terreno e as instalações fixas referentes ao terminal reverterão para o Estado.

#### **Armazenamento subterrâneo de gás natural**

A concessão da atividade de armazenamento subterrâneo foi atribuída à REN Armazenagem pelo Estado Português por contrato de concessão de 26 de setembro de 2006 (conforme aditado em 21 de fevereiro de 2012), por um período de 40 anos a contar da referida data de celebração do respetivo contrato, ao abrigo do Decreto-Lei 140/2006, de 26 de julho, e suas posteriores alterações.

Este contrato tem por principal objeto a realização das seguintes atividades, sob o regime de serviço público: (i) receção, injeção, armazenamento subterrâneo, extração, tratamento e entrega do gás natural de modo a criar ou manter as reservas de segurança de gás natural ou para entrega na RNTGN; e (ii) construção, utilização, manutenção e expansão das cavidades de armazenamento subterrâneo.

Exceto para financiamento da atividade concessionada e, mesmo neste caso, sujeito a determinadas condições, a oneração e transmissão das ações representativas do capital social da concessionária depende, sob pena de nulidade, de prévia autorização do Ministro responsável pela área da energia.

O contrato de concessão encontra-se modelado por forma a refletir os custos de investimento, de operação e manutenção dos ativos afetos à concessão, a serem repercutidos nas tarifas aplicáveis à concessionária. No âmbito do contrato de concessão e das respetivas bases de concessão, a concessionária deverá promover o financiamento adequado ao desenvolvimento do objeto da concessão, devendo manter, no final de cada ano, um rácio de autonomia financeira superior a 20%.

A REN Armazenagem tem a obrigação de, durante o prazo de vigência da concessão, manter o bom estado de funcionamento, conservação e segurança dos bens e meios a ela afetos, efetuando todas as reparações, renovações e adaptações necessárias para manutenção dos ativos nas condições técnicas requeridas.

A REN Armazenagem mantém o direito de explorar os ativos afetos à concessão até à extinção desta e estes ativos apenas podem ser utilizados para os fins previstos na mesma.

A extinção da concessão opera a transmissão para o Estado dos bens e meios afetos à REN Armazenagem. A concessão pode ser extinta, por acordo entre as partes, por rescisão, por resgate e pelo decurso do prazo.

O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo Estado caso ocorra, nomeadamente mas sem limitar, qualquer uma das situações a seguir descritas, no caso de violação grave, não sanada ou sanável, das obrigações contratuais pela REN Armazenagem: desvio do objeto da concessão ou suspensão ou interrupção injustificadas da atividade concessionada; oposição reiterada à supervisão e repetida

desobediência às deliberações do concedente ou violação de leis ou regulamentos aplicáveis; recusa em efetuar reparações e manutenções das infraestruturas da concessão ou recusa em efetuar as respetivas ampliações necessárias; recusa ou impossibilidade de a REN Armazenagem retomar a concessão na sequência de sequestro da mesma ou continuação das situações que inicialmente o motivaram; aplicação de tarifas mais elevadas do que as definidas pelo regulador; a transmissão da concessão ou oneração da mesma não autorizada; e recusa de reconstituição atempada da caução dada em garantia do cumprimento das obrigações pela concessionária. Neste caso, a rescisão implicará a transmissão gratuita de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem que a concessionária tenha direito a receber qualquer indemnização, perdendo esta, ainda, a caução prestada para efeito de garantia do cumprimento do contrato, tudo sem prejuízo de o Estado ser indemnizado pelos prejuízos sofridos, nos termos gerais do direito.

A REN Armazenagem poderá rescindir a concessão com fundamento em incumprimento grave das obrigações pelo concedente, se daí resultarem perturbações que ponham em causa o exercício da atividade concedida. A rescisão por iniciativa da concessionária implica a transmissão de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem prejuízo do seu direito a ser ressarcida dos prejuízos que lhe tenham sido causados, incluindo o valor dos investimentos efetuados e lucros cessantes.

No que respeita ao resgate da concessão, o Estado pode resgatar a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, decorridos 15 anos sobre a data do início do respetivo prazo da concessão. Pelo resgate, a concessionária tem direito a uma indemnização que deve atender ao valor contabilístico à data do resgate dos bens revertidos, bem como ao valor de eventuais lucros cessantes.

Na data da extinção da concessão por decurso do prazo, os bens a ela afetos revertem para o Estado Português nos termos previstos neste contrato, o qual prevê o recebimento de uma indemnização pela REN Armazenagem correspondente ao valor líquido contabilístico dos bens afetos à mesma.

Se, no termo da concessão, esta não tiver sido renovada ou não tiver sido decidida qual a nova entidade encarregada da gestão da concessão, o contrato de concessão pode ser prolongado pelo período máximo de um ano, sob regime de serviço público ou através de qualquer outro título contratual jurídico-público.

### **Exploração da zona piloto da energia a partir das ondas do mar**

O Estado Português atribuiu em 2010, nos termos do disposto no n.º 3 do artigo 5.º, do Decreto-Lei n.º 5/2008, de 8 de janeiro, e do Decreto-Lei n.º 238/2008, de 15 de dezembro, a concessão para a exploração de uma zona piloto destinada à produção de energia elétrica a partir das ondas do mar, à Enondas, sociedade cujo capital social é integralmente detido pela REN.

Nos termos do Decreto-Lei n.º 238/2008, de 15 de dezembro, a concessão em causa tem a duração de 45 anos (terminando em 2055) e inclui a autorização para (i) a implementação das infraestruturas para ligação à rede elétrica pública e (ii) a utilização de recursos hídricos do domínio público hídrico, (iii) a fiscalização da utilização por terceiros dos recursos hídricos necessários à produção de energia elétrica a partir da energia das ondas, bem como (iv) a competência para a atribuição das licenças de estabelecimento e de exploração da atividade de produção de energia elétrica e respetiva fiscalização.

Ao abrigo do contrato de concessão e da legislação aplicável, é garantida à Enondas uma remuneração adequada pela concessão, através do reconhecimento dos custos de investimento, operação e manutenção, desde que previamente aprovados pelo membro do Governo responsável pela área da energia, após parecer vinculativo da ERSE.

O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo Estado caso ocorra, nomeadamente mas sem limitar, qualquer uma das situações a seguir descritas, no caso de violação grave, não sanada ou sanável, das obrigações contratuais da pela Enondas: desvio do objeto da concessão; inobservância do prazo contratualmente fixado, se imputável à concessionária, para entrada em funcionamento da Zona Piloto (zona identificada e delimitada para desenvolvimento da atividade concessionada); interrupção prolongada ou abandono injustificadas da atividade concessionada quando por período superior a 1 ano; oposição reiterada à supervisão e repetida desobediência às deliberações do concedente ou violação de leis ou regulamentos aplicáveis; recusa em efetuar reparações e manutenções das infraestruturas da

concessão; não pagamento das contrapartidas da concessão por prazo superior a 1 ano; o trespasse, cedência, alienação ou oneração da concessão quando não autorizada; e não pagamento de multas pela concessionária. Neste caso, a rescisão implicará a transmissão gratuita de todos os bens e meios afetos à concessão para o Estado e a perda do fundo de conservação e renovação (constituído a partir de 5% dos lucros anuais da concessionária), sem que a concessionária tenha direito a receber qualquer indemnização, tudo sem prejuízo da responsabilidade civil em que a concessionária eventualmente incorra e das sanções previstas no respetivo contrato de concessão.

A Enondas poderá rescindir a concessão com fundamento em incumprimento grave das obrigações pelo concedente, se daí resultarem perturbações que ponham em causa o exercício da atividade concedida. A rescisão por iniciativa da concessionária implica a transmissão de todos os bens e meios afetos à concessão para o concedente, sem prejuízo do seu direito a ser ressarcida dos prejuízos que lhe tenham sido causados, incluindo o valor contabilístico dos investimentos efetuados e por si suportados, bem como lucros cessantes.

A Enondas tem o direito, ainda, a resolver o contrato de concessão a partir do quinto ano da entrada em funcionamento da Zona Piloto, caso se verifique que, apesar dos mecanismos contratuais para remuneração da Enondas, se verifique um prejuízo acumulado superior a €6 milhões, conforme parâmetros de cálculo melhor definidos no contrato. Neste caso, o Estado poderá quer proceder à compensação financeira da concessionária, em condições de neutralidade financeira, quer optar por indemnizar a concessionária pelo valor dos prejuízos líquidos acumulados, acrescido do montante correspondente ao valor do investimento previsto nos termos do contrato, desde que realizado pela concessionária e não amortizado, até ao limite máximo de €6 milhões, não tendo no entanto a concessionária o direito a ser indemnizada por lucros cessantes

No que respeita ao resgate da concessão, o Estado pode resgatar unilateralmente a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, decorrido 1 ano sobre a data da notificação à concessionária da intenção de resgate. Pelo resgate, a concessionária tem direito a uma indemnização calculada com base numa avaliação a efetuar por duas entidades de referência, atendendo-se sempre ao valor contabilístico dos investimentos efetuados e efetivamente suportados pela concessionária.

Na data da extinção da concessão por decurso do prazo, os bens a ela afetos revertem gratuitamente para o Estado, não tendo a concessionária qualquer direito a indemnização. Não obstante, os bens objeto da reversão que tenham sido adquiridos pela concessionária com recurso ao financiamento da atividade objeto da concessão - que não se encontrem amortizados -, deverão ser pagos pelo seu valor contabilístico e não amortizado, desde que a respetiva aquisição tenha sido previamente aprovada pelo concedente.

#### **Adenda aos contratos de concessão**

Em 21 de fevereiro de 2012, foram assinadas as adendas aos seguintes contratos de concessão em vigor entre o Estado Português e as empresas do grupo REN, designadamente: (i) o contrato de concessão da atividade de transporte de eletricidade através da RNT, celebrado com a REN Rede Eléctrica; (ii) o contrato de concessão da atividade de transporte de gás natural através da RNTGN, celebrado com a REN Gasodutos; (iii) o contrato de concessão da atividade de receção, armazenamento e regaseificação de GNL no terminal de Sines, celebrado com a REN Atlântico; e (iv) o contrato de concessão da atividade de armazenamento subterrâneo de gás natural, celebrado com a REN Armazenagem.

Os referidos contratos de concessão foram alterados com as finalidades principais de: (i) detalhar as funções dos operadores da RNT e da RNTGN; (ii) desenvolver o regime de acompanhamento e supervisão das atividades das concessionárias pelo Estado Português; e (iii) precisar os termos aplicáveis à prestação de informação por cada uma das concessionárias, ajustando ainda o respetivo clausulado contratual às disposições legais e regulamentares que entraram, entretanto, em vigor, em particular os Decretos-Leis n.º 77/2011 e n.º 78/2011, ambos de 20 de junho.

## 16.9. INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS

Tendo em conta as características específicas e a forma de regulação a que a REN está sujeita, a exposição da REN a alterações no consumo, volume de vendas, custos de produção ou preços finais da energia é mínima ou mesmo inexistente.

Desta forma, as tendências, incertezas, compromissos ou acontecimentos, com probabilidade de afetar as perspetivas da REN a curto ou médio prazo, ocorridas entre o termo do exercício de 2013 e a data deste Prospeto limitam-se à CESE.

A CESE foi criada como um mecanismo financeiro tendo em vista a promoção da sustentabilidade sistémica do setor energético português, através da criação de um fundo separado e independente ao qual as receitas obtidas serão adstritas. A REN estima que a CESE a pagar pela REN em 2014 ascenderá aproximadamente a € 25 milhões. Este montante terá um impacto negativo correspondente nas receitas líquidas da REN. Embora o pagamento da CESE esteja previsto apenas para o ano de 2014, é possível que a CESE seja mantida em 2015 e anos seguintes, não podendo a REN assegurar que a mesma não se manterá em exercícios futuros, nem que um imposto similar ou mais alto não venha a ser criado no futuro, quer com caráter temporário quer permanente. Ainda que não tenha sido formalmente aprovada nem seja conhecida a sua configuração concreta - desconhecendo-se, conseqüentemente, o impacto estimado para a REN - algumas declarações públicas recentes de membros do Governo indicam que a CESE deverá ser mantida em 2015. A REN continua a aferir o impacto da CESE no seu negócio e está a avaliar as suas opções para a contestar.

De entre as tendências, incertezas, compromissos e acontecimentos com probabilidade de afetar significativamente as perspetivas da REN no curto ou médio prazo destacam-se, para além da CESE, as alterações ao enquadramento regulatório da eletricidade para o novo período regulatório. O atual período regulatório da eletricidade termina em dezembro de 2014. Para o novo período regulatório, a ERSE irá rever o enquadramento e respetivos parâmetros regulatórios para o período de 2015 a 2017 e fixar as regras para definição dos proveitos permitidos a auferir pela REN nesse período.

A REN verificou ainda as seguintes tendências no mercado energético global: (i) a descarbonização do setor energético, especialmente em economias desenvolvidas, aumentando a necessidade de melhoria da conectividade e flexibilidade da rede, continua a ser uma preocupação importante; (ii) a crescente necessidade da integração da rede europeia com vista ao aumento da segurança de abastecimento e redução das necessidades de produção de energia elétrica de *back up*; e (iii) a continua verificação de oportunidades de investimento relevantes em mercados emergentes.

## 16.10. INVESTIMENTOS

### Aspetos gerais

A tabela abaixo ilustra os investimentos realizados pela REN nos períodos indicados:

	Ano findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
Investimentos .....	349	201	188	20	10

(Em milhões de €)

Os investimentos da REN diminuíram de €349 milhões em 2011 para €188 milhões em 2013, sofrendo um decréscimo de 46,2%, devido à diminuição do investimento na construção de novas infraestruturas, em virtude das difíceis condições macroeconómicas. Os investimentos da Empresa caracterizam-se pela sua sazonalidade, sendo que a maioria do investimento se concentra normalmente no final de cada exercício.

A 31 de março de 2014, os compromissos assumidos relacionados com investimentos relativos a 2014 eram de €57 milhões, dos quais €45 milhões relativos à atividade de energia elétrica da REN e €12 milhões relativos à atividade de gás da REN.

Nesta data estão em curso investimentos no valor total de €88 milhões, sendo €56 milhões relativos à atividade elétrica e €32 milhões relativos à atividade de gás. Estes investimentos serão financiados pelos fluxos de caixa gerados pelas atividades operacionais do grupo REN e por endividamento contraído sob a forma de valores mobiliários emitidos no mercado de capitais e de empréstimos bancários.

A REN anunciou ainda a sua intenção de, nos próximos 3 anos, levar a cabo, em Portugal, investimentos futuros agregados no montante aproximado de €200 milhões por ano, no âmbito da prossecução das suas atividades de energia elétrica e gás natural, bem como de, até 2016, levar a cabo, a nível internacional, investimentos no valor global de até €700 milhões, aproximadamente, não tendo sido assumidos, no entanto, quaisquer compromissos firmes pelos órgãos sociais da REN quanto à concretização dos referidos investimentos.

O valor anunciado quanto a investimentos futuros no mercado nacional engloba os seguintes principais investimentos:

#### Eletricidade

- Ligação Minho-Galiza;
- Ligações a novas barragens hidroelétricas;
- Reforço do abastecimento a Lisboa e Porto;
- *Upratings* e reforço de linhas no interior norte de Portugal.

#### Gás Natural

- Terceira ligação Celorico da Beira-Vilar de Frades (Zamora);
- Estação de compressão do Carregado;
- Otimização da capacidade de injeção e extração da estação de gás e adequação do processo de extração aos novos limites de operação das cavidades;
- Duas novas cavernas de armazenamento subterrâneo.

O valor anunciado quanto a investimentos futuros no mercado internacional aguarda o surgimento de oportunidades específicas de *greenfield* e M&A e estará preferencialmente dirigido a oportunidades na América Latina, países africanos de língua portuguesa e noutras geografias, em particular Europa, China e países CCG (incluindo Omã).

#### Investimentos na RNT de eletricidade da REN

No primeiro trimestre de 2014, a REN realizou investimentos de €7,0 milhões em infraestruturas de transporte, o que compara com os investimentos de €16,5 milhões realizados no primeiro trimestre de 2013. Os investimentos significativos realizados no primeiro trimestre de 2014 foram os seguintes:

- Investimentos na construção do Posto de Corte de Vieira do Minho, a 400 kV, para ligação dos reforços das centrais hidroelétricas do Cávado;
- Trabalhos de construção nova subestação de Fafe 150/60 kV, para reforço de alimentação à distribuição.

Em 2013, a REN realizou investimentos no valor total de €157,6 milhões, de que se destacam como mais significativos os seguintes:

- Concluiu uma nova linha na região transmontana para fechar a malha da rede de 220kV entre Lagoaça e Valdigem;

- Investiu no eixo do rio Douro, acrescentando uma ligação de 400kV entre Armamar e Recarei e entre Recarei e Vermoim, onde entrou em operação o novo setor de 400kV, tendo como objetivo a melhoria da capacidade de interligação e a segurança e fiabilidade do abastecimento à região do Grande Porto;
- Acrescentou uma linha aérea a 150 kV entre Falagueira e Castelo Branco, na região centro;
- Concluiu uma nova subestação de 400/60kV na Feira;
- Investiu, na área da Grande Lisboa, no reforço do abastecimento a clientes através da construção de um novo circuito subterrâneo de 220kV e do reforço de 400kV em subestação existente na margem sul do Tejo; e
- Iniciou a instalação de 7 novos transformadores, aumentando a potência total em 1.069 MW.

Em 2012, a REN realizou investimentos no valor total de €155,5 milhões, de que se destacam como mais significativos os seguintes:

- Investiu em projetos para melhoria da segurança, fiabilidade e capacidade de receção da RNT;
- Concluiu uma nova subestação de 220/60kV na região de Trás-os-Montes (Valpaços);
- Acrescentou duas novas ligações de 220kV em circuito subterrâneo na área metropolitana do Porto;
- Construiu um novo circuito subterrâneo de 220kV e reforçou em 220kV uma subestação existente na região de Lisboa;
- Concluiu uma ligação de 400kV entre a Marateca e Fanhões; e
- Acrescentou 5 novos transformadores, aumentando a potência total em 850 MVA.

Em 2011, a REN realizou investimentos no valor total de €267,9 milhões, de que se destacam como mais significativos os seguintes:

- Na zona internacional do Douro, remodelou um posto de corte e construiu uma nova linha de ligação de 400kV;
- Concluiu uma linha aérea de 220kV em Trás-os-Montes;
- Investiu, na área do Porto, na construção de uma nova subestação de 220/60kV, no reforço de subestação existente acrescentando um nível de 220kV, e na construção de uma ligação de circuito subterrâneo;
- Construiu uma ligação de 400kV na região centro de Portugal;
- Na região de Lisboa, construiu uma nova subestação e entrou em serviço um novo circuito subterrâneo de 220kV;
- Desviou a linha aérea de 400 kV de Palmela-Ribatejo, de modo a introduzir um nível de 400kV numa subestação existente;
- Concluiu uma nova subestação no Algarve (Tavira) com 2 novos transformadores e completou a rede planeada de 400 kV e 150kV; e
- Acrescentou 15 novos transformadores, aumentando a potência total em 1.680 MVA.

## Reforço, Modernização e Expansão da RNT

A REN Rede Eléctrica pretende reforçar, modernizar e expandir a RNT, tendo em vista satisfazer as exigências do respetivo contrato de concessão, assegurando as necessárias condições para satisfação, pela rede de transporte, do equilíbrio contínuo entre produção e procura, tendo em conta a respetiva dinâmica. Identificam-se, de seguida, os principais catalisadores dos atuais planos de expansão e modernização da RNT:

- Aumentar a capacidade de transporte em linha com o consumo crescente de eletricidade. Não obstante a conjuntura económica internacional incerta e a redução da procura interna nos últimos anos, a REN confia na recuperação do crescimento a longo prazo do consumo de eletricidade em Portugal, colocando Portugal mais perto dos padrões europeus médios de consumo. Adicionalmente, a procura varia significativamente ao longo de toda a rede de transporte e, ainda que a procura anual total possa ter diminuído nos últimos anos, a procura aumentou em muitas áreas específicas e os seus padrões mudaram, em alguns casos exigindo reforços da rede de transporte. Este crescimento requererá aumentos na capacidade de transporte de eletricidade da REN Rede Eléctrica e a abertura de novas subestações de transporte e de apoio à distribuição, conduzindo ao crescimento do RAB.
- Promover ligações a novos centros eletroprodutores, nomeadamente a produtores em “regime especial (tarifas *feed-in*)”. Os objetivos da UE e nacionais para a energia renovável deverão conduzir à integração de um número crescente de produtores a partir de recursos renováveis, especialmente os de natureza endógena, que têm uma distribuição geográfica dispersa, o que requererá que novos eixos da RNT sejam desenvolvidos. É expectável que a capacidade instalada de produção de eletricidade a partir de fontes de energia renovável em Portugal aumente de 10.913 MW, em 2013 (da qual 5.652 MW a partir de recursos hídricos e 4.368 MW a partir de recursos eólicos) de acordo com as estimativas internas da REN, para cerca de 15.800 MW em 2020 (da qual se prevê que 8.900 MW seja produzida a partir de recursos hídricos e 5.300 MW a partir de recursos eólicos) (*Fonte: Plano Nacional de Ação para as Energias Renováveis para o período 2013 -2020, Estratégia para as Energias Renováveis - PNAER 2020, aprovado na Resolução do Conselho de Ministros n.º 20/2013, de 10 de abril*).
- Preparar o quadro de infraestruturas exigido, que será necessário para dar resposta a alterações da rede elétrica europeia orientadas pelas políticas energéticas da UE e pelos regulamentos da rede. Um dos principais objetivos consistirá no desenvolvimento de condições para atingir um equilíbrio entre a volatilidade registada do lado da oferta, a qual é inerente a alguma energia renovável, e a flexibilidade do lado da procura.
- Aumentar a capacidade das interligações com a rede de transporte espanhola, com vista a um mercado ibérico integrado com menos restrições, e, em última análise, a um mercado elétrico Europeu integrado. A REN Rede Eléctrica encontra-se, atualmente, a planear colocar em operação, com Espanha, duas novas interligações de 400 kV. É atualmente expectável que a primeira interligação esteja em operação já em 2014, e a segunda em 2016. De acordo com as estimativas internas da REN, é ainda expectável que estas novas interligações venham aumentar a capacidade de interligação do valor atual de, aproximadamente, 2.000 MW para 3.000 MW, assim cumprindo com o acordo celebrado entre Portugal e Espanha, e as conclusões do Conselho Europeu, de 21 de março de 2014, o qual levará a uma capacidade líquida de transporte superior a 10% da capacidade instalada de produção de energia elétrica.
- Diminuir o atual impacto social e ambiental da rede existente, nomeadamente nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto, de modo a conseguir uma melhor integração das infraestruturas elétricas áreas urbanas consolidadas e em áreas não urbanas sob proteção da UNESCO.

Os programas de investimento planeados cobrem a integração da produção a partir de fontes de energia renovável (incluindo energia hídrica e eólica), o reforço das ligações às redes de distribuição e de consumidores em MAT, o reforço da capacidade de interligação e da rede interna, a melhoria do impacto ambiental e a modernização dos ativos mais antigos.

## Investimentos nas infraestruturas de gás natural

No primeiro trimestre de 2014, a REN investiu um total de €2,5 milhões nas infraestruturas de gás natural, comparativamente com um total de €3,8 milhões no primeiro trimestre de 2013, de que se destaca como importante o investimento na construção da cavidade REN-C6 na armazenagem subterrânea de gás natural.

Em 2013, a REN investiu um total de €29,9 milhões na melhoria das suas infraestruturas de gás natural. Seguem-se os investimentos mais significativos de 2013:

- A REN investiu na REN Gasodutos para reforçar a segurança de abastecimento, na construção de 76km de gasodutos ligando Mangualde a Celorico da Beira (1.ª fase da 3.ª interligação a Espanha) e à Guarda, ligando em anel a RNTGN na região da Beira Alta, incluindo a construção de quatro novas estações; e a atualização tecnológica do sistema SCADA; e
- A REN investiu na REN Armazenagem para continuar a construção de uma quarta caverna (REN-C6), concluir o processo de licenciamento do projeto da caverna que foi iniciado em 2012 (REN-C8), efetuar melhorias no sistema de bombagem de alta pressão na estação de lixiviação para melhorar a eficiência energética e atualizar o sistema de combate a incêndios na estação de gás.

Apenas foram efetuados investimentos menores na REN Atlântico em 2013.

Em 2012, a REN investiu um total de €45,0 milhões na melhoria da infraestrutura de gás natural. Foram os seguintes os investimentos significativos realizados em 2012:

- A REN investiu na REN Gasodutos na construção do gasoduto Mangualde/Celorico/Guarda, na recuperação e automação da estação da Bidoeira e no desenvolvimento do processo da atualização do sistema SCADA, tendo em vista o reforço da qualidade dos níveis de serviços, a atualização da tecnologia e otimização da RNTGN;
- A REN investiu na REN Armazenagem no estudo de diagnóstico do estado e condições da estação de gás, na continuidade da construção da caverna REN-C6, na conclusão do estudo de impacto ambiental e de engenharia para a caverna REN-C8 e na instalação de um sistema de medição fiscal em cada caverna, para cumprimento das normas; e
- A REN investiu na REN Atlântico para concluir a construção do projeto de expansão do Terminal de GNL, aumentando a capacidade de armazenagem para 390.000 metros cúbicos e a capacidade de emissão de gás natural para 1.350.000 m<sup>3</sup>(n)h.

Em 2011, a REN investiu um total de €81,4 milhões na melhoria da infraestrutura de gás natural nos seguintes projetos que representam os investimentos significativos realizados nesse ano:

- A REN investiu na REN Gasodutos para a implementação do plano de desenvolvimento e investimento na RNTGN, adicionar quatro novas estações de entrega de gás natural, aumentando a capacidade noutra estação, concluir três atualizações adicionais de estações de junção e concluir o alargamento da estação do Chaparral para garantir o fornecimento de gás natural devido à expansão da refinaria de Sines;
- A REN investiu na REN Armazenagem na construção de uma nova caverna (REN-C6), com a perfuração do furo e o início do processo de lixiviação; e
- A REN investiu na REN Atlântico nas obras de expansão do Terminal GNL iniciadas em 2010.

## Reforço, Modernização e Expansão da RNTGN

Em relação a futuros investimentos, a REN acredita que o crescimento da RNTGN será feito principalmente pelo aumento da capacidade de procura e segurança dos requisitos de fornecimento,

permitindo rotas alternativas para fornecimento de gás aos consumidores portugueses.

De facto, juntamente com o operador da rede de transporte espanhola, a REN está atualmente a propor a construção de uma terceira interconexão de fluxos bidirecionais entre os sistemas de gás de Portugal e Espanha, desenvolvido ao longo do eixo sudoeste - nordeste que permitirá o acesso ao gás de fontes alternativas através de uma nova rota, contribuindo para o reforço da segurança no fornecimento e o estabelecimento de um verdadeiro mercado ibérico de gás, com competitividade acrescida. A este projeto foi atribuído o estatuto de projeto de interesse comum de acordo com o novo Regulamento Europeu n.º 347/2013, de 17 de abril, do Parlamento Europeu e do Conselho, e é parte de um recém-criado eixo de fornecimento à Europa, envolvendo Portugal, Espanha, França e Alemanha, que pretende tirar partido do potencial de importação das infraestruturas de gás na Península Ibérica a uma escala europeia, com maior ênfase nos Terminais de GNL existentes.

Na ausência de atrasos ou fatores imprevistos e sem prejuízo de os planos de investimentos neste âmbito se encontrarem dependentes de aprovações (*vide* Capítulo 4 - “*Fatores de Risco*”), espera-se que a terceira interconexão entre as redes de gás de Portugal e Espanha entre em serviço no final de 2018. Será concomitantemente construída uma estação de compressão de gás no Carregado, destinada a aumentar a capacidade de transporte da rede de alta pressão, que permitirá o uso do potencial total de emissão do terminal de GNL de Sines e, assim, reforçar o papel importador previsto para esta infraestrutura numa escala ibérica e europeia, em linha com as recentes declarações da Comissão Europeia, tendo em vista a implantação de novas alternativas estratégicas à importação do gás russo.

Os restantes investimentos principais no setor do gás, pela REN, deverão consistir: (i) na finalização da construção de uma caverna de sal no Carriço, que se espera entre em operação até ao final de 2014 e a construção de uma outra caverna de sal a ser desenvolvida através de um regime de lixiviação lento mas variável que permitirá que a mesma esteja concluída no momento mais oportuno para o setor do gás; e (ii) em novos ramais e estações de regulação e medição de entrega de gás para permitir o crescimento do mercado de gás e ligar novos clientes e novas áreas.

A REN candidatar-se-á a subsídios especiais disponibilizados pelo *Connecting Europe Facility*, recentemente criado pela UE, para financiar parcialmente o projeto da terceira interconexão. O montante do referido subsídio dependerá da alocação do custo transfronteiriço do projeto entre Portugal e Espanha, que será decidido pelos reguladores de ambos os países. Em qualquer caso, tal subsídio nunca poderá exceder 50% do custo agregado do projeto. Por outro lado, a REN espera financiar os investimentos através de fluxos de caixa das suas operações, empréstimos bancários e/ou ofertas no mercado de capitais, dependendo dos prazos de financiamento.

## Investimentos Financeiros

A REN detém participações nos seguintes investimentos financeiros:

- Em 2008, a REN adquiriu uma participação de 1% do capital social da Enagás (o operador do sistema de transporte de gás natural em Espanha), no âmbito de uma parceria estratégica com esta entidade;
- Em 2007, a REN adquiriu uma participação de 1% do capital social da REE (o operador do sistema de transporte de eletricidade em Espanha), no âmbito do acordo assinado entre os Governos de Portugal e Espanha;
- Em 2012, a REN adquiriu 7,5% do capital social da HCB em Moçambique pelo valor de €38,4 milhões.

## 16.11. INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO, PATENTES E LICENÇAS

### Investigação e Desenvolvimento

Em maio de 2013, nos termos de um acordo de parceria tecnológica com a SGID, a REN fundou um novo centro de investigação e desenvolvimento (“*I&D*”) em Portugal dedicado ao setor energético, o “*R&D Nester*”.

O centro é controlado conjuntamente pela REN e pelo CEPRI e pretende ser um centro global de I&D, utilizando um pensamento estratégico e uma abordagem multicultural para promover soluções inovadoras para um sistema energético inteligente, limpo, eficiente e sustentável, quer através da prossecução de atividades de investigação e desenvolvimento em sentido estrito, quer através da prestação de serviços de consultoria e de formação relacionados.

Em 2013, a REN manteve a sua participação em novos projetos europeus, previstos no sétimo programa-quadro da Comissão Europeia (FP7), como por exemplo o “iTESLA” (ferramentas inovadoras para a segurança dos sistemas elétricos em grandes áreas, a serem desenvolvidos até 2015) e o “e-highways 2050” (desenvolvimento de uma metodologia de planeamento “top down” para a rede pan-europeia).

Ao nível nacional, em 2013, a REN envolveu-se num número considerável de projetos, focados na melhoria da gestão das redes elétricas (através de abordagens eficiência - custo) e na minimização do impacto ambiental. Através da sua marca de I&D “Nester”, a REN iniciou quatro projetos de raiz: *Distribuição de Energias Renováveis* (focado em instrumentos para o desenvolvimento de renováveis), *Subestação do Futuro* (com foco na proteção, automação, controlo, monitorização e nos sistemas de medição no âmbito das redes inteligentes), *Armazenamento de Energia* (investigando novas tecnologias de armazenamento e de gestão) e *Redes de Energia Renováveis AC/DC* (com o objetivo de criar um poderoso centro de simulação também abrangendo redes híbridas de energia de larga escala).

O investimento da REN em I&D durante os anos de 2013, 2012 e 2011 foi, aproximadamente, de €0,9 milhões, €0,96 milhões e €1,0 milhão, respetivamente.

No âmbito do “R&D Nester”, atual veículo da REN para atividades de I&D, prevê-se ter uma despesa em I&D no período 2014-2016 de cerca de €8 milhões, incluindo custos e despesas operacionais.

#### 16.12. PATENTES E PROPRIEDADE INTELECTUAL

A REN detém *software* protegido por direitos de autor registados. Este *software* foi desenvolvido internamente ou encomendado externamente. A REN detém igualmente diversas marcas registadas e logótipos. Algumas publicações, materiais de marketing, imagens e outros conteúdos audiovisuais utilizados no desenvolvimento da sua atividade estão igualmente protegidos por direitos de autor detidos pela REN.

A REN não detém quaisquer patentes, desenhos registados ou quaisquer outros direitos de propriedade intelectual registados para além dos acima mencionados.

#### 16.13. IMÓVEIS, INSTALAÇÕES E EQUIPAMENTOS

##### Imóveis, instalações e equipamentos

As sociedades do grupo REN são proprietárias e arrendatárias de diversos imóveis, localizados em Portugal, sobre os quais não incidem ónus ou encargos significativos, com exceção do direito de superfície constituído a favor da Turbogás em relação ao imóvel do centro eletroprodutor de ciclo combinado a gás natural da Tapada do Outeiro, pelo prazo de duração do respetivo CAE.

Os principais ativos do grupo REN estão relacionados com as suas infraestruturas de eletricidade e gás, assim como alguns edifícios de escritórios. Em geral, os ativos do grupo REN são detidos através de concessões e reverterão para o Estado Português após a cessação dessas concessões.

Identifica-se, de seguida, de forma genérica, os imóveis detidos ou utilizados por estas sociedades.

##### REN Rede Eléctrica

O património da REN Rede Eléctrica inclui uma unidade económica na qual se encontram compreendidos, entre outros bens e direitos, 969 prédios, dos quais 512 se encontram registados junto do Registo Predial e 546 prédios encontram-se registados junto da Autoridade Tributária.

Uma parte substancial destes prédios encontra-se, ainda, pendente de descrição no registo predial e/ou de inscrição na matriz, procedimento cuja morosidade resulta de tais prédios terem tido origem em complexos processos de expropriação por utilidade pública.

Uma parte importante destes imóveis respeita aos seguintes centros eletroprodutores (aproveitamentos hidroelétricos):

ZONA	Centros Eletroprodutores	Estado do Processo de Regularização Registral	Prédios Registados	Prédios Pendentes de Registo
Cávado/Lima	Alto Lindoso	Concluído	21	
	Touvedo	Concluído	5	
	Caniçada	Concluído	5	
	Venda Nova/Vila Nova	Concluído	3	
	Vilarinho das Furnas	Em regularização		11
	Salamonde	Em regularização		4
	Alto Rabagão	Em regularização	2	2
	V.Nova/Vila Nova/Cabreira	Concluído	18	
	Venda Nova/Paradela	Em regularização	14	150
Venda Nova II (Frades)	Em regularização	38	27	
Douro	Miranda do Douro	Concluído	1	
	Picote	Concluído	1	
	Bemposta	Concluído	79	
	Pocinho	Concluído	13	
	Valeira	Em regularização	15	1
	Vilar Tabuaço	Concluído	12	
	Régua	Concluído	4	
	Carrapatelo	Em regularização	1	4
	Torrão	Em regularização	7	2
Crestuma	Em regularização		9	
Tejo - Mondego	Caldeirão	Concluído	32	
	Aguieira	Em regularização	3	3
	Raiva	Concluído	6	
	Cabril	Concluído	5	
	Bouçã	Concluído	4	
	Castelo de Bode	Em regularização	2	1
	Pracana	Concluído	10	
	Fratel	Em regularização	1	1
Total			302	216

A acrescer aos imóveis onde os centros eletroprodutores se encontram instalados, a REN Rede Eléctrica é ainda titular dos direitos reais necessários ao uso dos imóveis nos quais se encontram localizadas as estações e subestações, os postos de corte ou de seccionamento e repetidores de telecomunicações, os quais se encontram localizados, entre outros, nos concelhos de Pedrógão, Portel, Ponte da Barca, Amadora, Batalha, Viseu, V. Nova de Gaia, Cinfães, Alenquer, Lisboa, Castelo Branco, Celorico da Beira, Chaves, Matosinhos, Valongo, Santiago do Cacém, Estarreja, Faro, Évora, Nisa, Loures, Seixal, Ferreira do Alentejo, Covilhã, Vieira do Minho, Figueira da Foz, Mogadouro, Anadia, Alcácer do Sal, Águeda, Vila Verde, Ourique, Palmela, Braga, Abrantes, Penela, São Miguel, Lagarteira, Coimbra, Moncorvo, Pombal,

Odivelas, Portimão, Benavente, Porto, Paredes, Famalicão, Caldas da Rainha, Odemira, Santarém, Setúbal, Almada, Cascais, Silves, Penafiel, Lamego, Maia, Seia, Viana do Castelo, Tomar, Montalegre.

A REN Eléctrica é também titular de um direito de superfície, no concelho de Santiago do Cacém, onde se encontra instalada a Subestação de Sines, constituído em 1983, pelo prazo de 40 anos, tendo sido convencionado, o pagamento, a título de preço, de uma prestação anual (atualizável), que em 2013 foi no montante de 65.058,50 Euros.

A REN Rede Eléctrica é ainda titular das servidões necessárias ao estabelecimento e exploração das linhas de MAT que integram a RNT, as quais, na sua grande maioria, não são objeto de Registo Predial, por se tratarem de servidões aparentes. As servidões não aparentes, como sejam as das linhas subterrâneas, estão registadas.

Entre os restantes imóveis detidos pela REN Rede Eléctrica, importa destacar:

- O Centro de Despacho Nacional, sediado em Sacavém (Loures), que coordena o funcionamento global e garante o equilíbrio do SEN, o qual se encontra localizado no prédio urbano inscrito sob o artigo 2785 da matriz urbana da freguesia de Sacavém e descrito na Conservatória do Registo Predial de Loures sob o n.º 2567;
- O Centro de Operação da Rede, sediado em Vermoim (Maia), que permite a monitorização e operação remota dos equipamentos da RNT, o qual se encontra localizado no prédio urbano que integra os artigos 3114 a 3122, 1851 e 1852 da matriz urbana da freguesia de Vermoim e se encontra descrito na Conservatória do Registo Predial da Maia sob o n.º 1748;
- O edifício da sede do Emitente, na Avenida Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, em Lisboa, Portugal, o qual se encontra inscrito nas finanças sob o artigo matricial 640-U e descrito na Conservatória de Registo Predial competente sob o número 19459.

### **REN Armazenagem**

De entre os bens corpóreos detidos pela REN Armazenagem destacam-se as instalações de armazenamento subterrâneo de gás natural, sitas em Guarda Norte, freguesia do Carriço, no concelho de Pombal.

Estas instalações estão implantadas numa área de cerca de 410.000 m<sup>2</sup>, abrangendo 7 prédios e são compostas por três cavidades de armazenamento subterrâneo e uma estação de superfície.

Todos os prédios abrangidos estão registados junto do Registo Predial e junto da Autoridade Tributária.

### **REN Gasodutos**

De entre os bens corpóreos detidos pela REN Gasodutos destacam-se os bens corpóreos afetos à RNTGN em alta pressão.

Esta sociedade é proprietária de cerca de 435 imóveis, dos quais 198 estão registados na Conservatória do Registo Predial e 247 estão registados junto da Autoridade Tributária.

A RNTGN em alta pressão é composta por:

- 1.375 quilómetros de gasodutos em alta pressão;
- 65 estações de junção para derivação de ramais;
- 46 estações de válvulas de seccionamento;
- 5 estações de interligação com ramais em T;
- 84 estações de regulação de pressão e medição de gás;
- 2 estações de transferência de custódia.

Ao longo da rede de gasodutos foram constituídas servidões administrativas de gás em vários prédios sobrepassados, para proteção da infraestrutura. Algumas destas servidões ainda não se encontram registadas junto do Registo Predial.

As estações de superfície foram implantadas em terrenos expropriados para o efeito, numa área total de cerca de 870.000 m<sup>2</sup> e abrangem 435 imóveis situados, entre outros, nos concelhos de Sines, Grândola, Alcácer do Sal, Setúbal, Palmela, Seixal, Alcochete, Benavente, Azambuja, Torres Vedras, Leiria, Marinha Grande, Alcobaça, Rio Maior, Porto de Mós, Alenquer, Loures, Arruda dos Vinhos, Vila Franca de Xira, Cartaxo, Braga, Vila Nova de Famalicão, Trofa, Santo Tirso, Gondomar, Valongo, Vila Nova de Gaia, Santa Maria da Feira, Ovar, Estarreja, Albergaria-a-Velha, Aveiro, Oliveira do Bairro, Cantanhede, Coimbra, Condeixa-a-Nova, Soure, Pombal, Figueira da Foz, Ourém, Constância, Tomar, Abrantes, Ponte de Sôr, Alter do Chão, Monforte, Elvas, Campo Maior, Valença, Ponte de Lima, Viana do Castelo, Paredes de Coura, Barcelos, Guarda, Covilhã, Fundão, Castelo Branco, Vila Velha de Ródão, Nisa, Castelo de Vide, Portalegre, Mangualde, Viseu, Tondela, Santa Comba Dão, Mortágua, Mealhada e Estarreja.

Entre os referidos imóveis, importa destacar o prédio onde se encontra o edifício da sede da REN Gasodutos, sito em Vila de Rei, Bucelas, Concelho de Loures, os prédios onde se construiu o edifício do Centro Técnico de Operação e Manutenção Norte, sito em Sandim, Concelho de Vila Nova de Gaia, e os prédios onde se construiu o Centro Técnico de Operação e Manutenção Centro, que inclui o Centro de Despacho de Emergência, sito em Carnide, Concelho de Pombal. Destes, encontram-se registados o edifício sede da REN Gasodutos e alguns dos prédios onde se encontram construídos os Centros de Operação e Manutenção do Norte e Centro.

### REN Atlântico

A REN Atlântico utiliza a parcela de terreno do domínio público do Estado, afeta à Administração do Porto de Sines, onde está implantado o terminal de GNL.

Esta utilização está abrangida pelo contrato de concessão de uso privativo, celebrado entre a REN Atlântico e a Administração do Porto de Sines no dia 30 de outubro de 2000.

### Arrendamentos

A REN arrendou os seguintes imóveis que representaram os seguintes encargos em 2013:

EMPRESA	IMÓVEL	FUNÇÃO	ENCARGO EM € (ANO DE 2013)	OBSERVAÇÕES
REN	Condomínio das Nações lote 4.47 6º A, 1990 Lisboa, correspondente à fração autónoma designada pela letra “DE”, do prédio urbano registado na Conservatória do Registo Predial de Lisboa, sob o número 3686 e inscrito na respetiva matriz predial sob o artigo 4481 da freguesia de Santa Maria dos Olivais, propriedade de Lin Man.	Fins habitacionais	€1.500 / mês	O contrato de arrendamento para fins habitacionais foi celebrado em 1 de dezembro de 2013, com o prazo de 5 anos, sendo válido até 30 de novembro de 2018.
	Av. D. João II, LOTE 1.19.01E 11D 1190-085 Lisboa, correspondente à fração autónoma designada pela letra “BE” do prédio urbano registado na Conservatória do Registo Predial de Lisboa, sob o número 4233 e inscrito na respetiva matriz predial sob o artigo 4697 da freguesia de Santa Maria dos Olivais, propriedade de Sociedade Imobiliária Alto dos Moinhos S.A.	Fins habitacionais	€900 / mês	O contrato de arrendamento para fins habitacionais foi celebrado em 1 de maio de 2012, com o prazo de 5 anos, sendo válido até 30 de abril de 2017.
	Av. D. João II, LOTE 1.19.01E 10D 1190-085 Lisboa correspondente à fração autónoma designada pela letra “AZ” do prédio urbano registado na Conservatória do Registo Predial de Lisboa, sob o número 4233 e	Fins habitacionais	€900 / mês	O contrato de arrendamento para fins habitacionais foi celebrado em 1 de maio de 2012, com o prazo de 5 anos, sendo válido até 30 de Abril de 2017.

EMPRESA	IMÓVEL	FUNÇÃO	ENCARGO EM € (ANO DE 2013)	OBSERVAÇÕES
	inscrito na respetiva matriz predial sob o artigo 4697 da freguesia de Santa Maria dos Olivais, propriedade de Sociedade Imobiliária Alto dos Moinhos S.A.			
ESTACIONAMENTOS (VÁRIAS EMPRESAS)	57 lugares de estacionamento no prédio urbano, designado "Parque América", sito na Avenida Estados Unidos da América, nº 74, Lisboa, correspondente ao prédio urbano registado na Conservatória do Registo Predial de Lisboa sob a ficha n.º 124, da freguesia de S. João de Brito, concelho de Lisboa do qual é proprietária a EUROLYON - Sociedade Imobiliária, Lda.	Estacionamento	€97,5 / mês, por cada lugar de estacionamento	Os contratos de arrendamento celebrados por cada lugar de estacionamento são celebrados pelo prazo de um ano.
	13 lugares de estacionamento no prédio urbano, sito na Rua dos Lagares D'El-Rei 4, Lisboa, correspondente ao prédio urbano inscrito na matriz sob o art.º 762 da freguesia de Alvalade, com licença de utilização emitida a 9 de abril de 2013 pela Câmara Municipal de Lisboa e do qual é proprietária a "Fábrica da Igreja Paroquial Santa Joana Princesa".	Estacionamento	€66,67/ mês, por cada lugar de estacionamento	Os contratos de arrendamento celebrados por cada lugar de estacionamento são celebrados pelo prazo de um ano.

### Aspetos ambientais

A REN analisa periodicamente o impacto ambiental das suas atividades e procura minimizar as consequências ambientais das suas atividades, promovendo a utilização racional dos recursos naturais, a prevenção da poluição e apoiando o desenvolvimento de fontes de energia renováveis. No cumprimento da sua missão de serviço público no setor energético português, o Conselho de Administração da REN entende que a criação de valor para os acionistas e para a Sociedade não pode ser dissociada da proteção ambiental.

As ações ambientais da REN incluem a contínua monitorização do cumprimento das leis ambientais atuais, a identificação e minimização do impacto ambiental e a definição de objetivos de melhoria ambiental. O trabalho da REN no sentido da proteção ambiental encontra-se integrado com outras áreas de responsabilidade social como a segurança e saúde no trabalho, componentes de uma gestão de qualidade e segurança, e a prevenção de acidentes graves.

Como corolário do trabalho nestas áreas, o escopo da qualidade tripla, incluindo também a certificação ambiental e de segurança dos sistemas de gestão da REN (que incluíam a REN Rede Eléctrica, a REN Serviços e a REN Trading) foi estendido à REN Gasodutos e à REN Atlântico em maio de 2009 e também à REN Armazenagem e RENTELECOM em dezembro de 2009.

Em 2013, a REN investiu aproximadamente €1,2 milhões na preservação ambiental, tanto em iniciativas obrigatórias como voluntárias, incluindo medidas de contrapartida ambiental no desenvolvimento de novas linhas de eletricidade e infraestruturas e na proteção da avifauna.

Em 2013, ao abrigo das leis aplicáveis, o relatório com a avaliação ambiental resultante do novo PDIRT, foi submetido a consulta pública juntamente com o PDIRT. Os contributos recebidos foram considerados e, sempre que adequados, foram integrados na versão final do PDIRT.

A REN é membro de diversas associações do setor energético ao nível nacional e internacional que se dedicam a assuntos relevantes para o setor, incluindo diversos grupos internacionais especificamente vocacionados para as alterações climáticas.

A REN encontra-se também sujeita ao cumprimento de regulamentação a nível nacional e europeu em matérias relacionadas com as alterações climáticas, especificamente no que respeita ao uso de gases fluorados com efeito de estufa em comutadores de alta tensão e de gases de refrigeração utilizados na refrigeração e em sistemas de extinção de incêndios em diversas infraestruturas. Neste contexto, a REN introduziu especificações técnicas mais estritas nos novos equipamentos e nos serviços contratados e definiu uma política interna de manutenção do seu equipamento de alta tensão com o objetivo de reduzir as fugas de hexafluoreto de enxofre.

A REN encontra-se também sujeita ao Regime Comunitário de Licenças de Emissão da UE (“EU-ETS”) em virtude da sua participação na REN Trading. Até ao fim da segunda fase da EU-ETS, a REN Trading foi responsável pela gestão da carteira das licenças de emissão de CO<sub>2</sub> alocadas a duas centrais - do Pego (Tejo Energia) e da Turbogás - e pela definição de uma estratégia de gestão destas obrigações ambientais.

### Seguros

A REN considera manter os seguros do tipo e nos montantes habituais nos setores em que a REN opera, incluindo a cobertura de responsabilidade perante terceiros, acidentes de trabalho, danos à propriedade, responsabilidade ambiental e responsabilidade dos administradores e diretores.

#### 16.14. DEPENDÊNCIAS SIGNIFICATIVAS

A REN está eminentemente dependente do ambiente regulatório no qual opera, em particular, ao nível dos contratos de concessão celebrados e do enquadramento legislativo e regulamentar. Ver Capítulo 16.8 - “Contratos Significativos” e Capítulo 16.7 - “Legislação aplicável às atividades do Emitente”.

#### 16.15. AÇÕES JUDICIAIS E ARBITRAIS

A REN não é parte em quaisquer processos administrativos, legais ou arbitrais com pedidos ou de montantes com relevância material ou que possam ter um efeito significativo na posição financeira da REN ou de outras sociedades do grupo ou na sua rentabilidade.

De igual modo, a REN não foi parte nos últimos 12 meses em quaisquer processos administrativos, legais ou arbitrais com pedidos ou de montantes que tenham tido ou possam vir a ter uma relevância material ou efeito significativo na posição financeira da REN ou de outras sociedades do grupo ou na sua rentabilidade.

#### 16.16. INFORMAÇÕES SOBRE A DETENÇÃO DE PARTICIPAÇÕES

O Emitente detém atualmente, direta ou indiretamente, as seguintes participações sociais, as quais são suscetíveis de ter um efeito significativo na avaliação do ativo e passivo, situação financeira, lucros e prejuízos do Emitente:

Sociedade Participada	Número de participações / ações	Percentagem de capital e de direitos de voto detidos
REN Serviços, S.A.	50.000	100%
REN Gás, S.A.	539.322.988	100% <sup>1</sup>
REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A.	586.758.993	100%
REN Trading, S.A.	50.000	100%
Enondas, Energia das Ondas, S.A.	250.000	100%
REN - Gasodutos, S.A.	404.931.169	100% <sup>2</sup>

<sup>1</sup> É detida indiretamente através da REN Serviços.

<sup>2</sup> É detida indiretamente através da REN Gás.

Sociedade Participada	Número de participações / ações	Percentagem de capital e de direitos de voto detidos
REN - Armazenagem, S.A.	76.385.561	100% <sup>3</sup>
REN Atlântico - Terminal de GNL, S.A.	13.000.000	100%
REN Finance, B.V.	20.000	100%
Rentelecom - Comunicações, S.A.	20.000	100%
Centro de Investigação em Energia REN - STATE GRID, S.A.	1.500.000	50%
HCB - Hidroeléctrica de Cahora Bassa, S.A.	2.060.661.943	7,50%
MedGrid SAS	6.000	5,45%
OMIP - Operador do Mercado Ibérico (Portugal), SGPS, S.A.	1.044.000	40% <sup>4</sup>
Operador del Mercado Ibérico de Energía - Polo Español, S.A.	666.666	10%

A **REN Serviços, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 508 195 390, com o capital social de €50.000,00, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa, tem como objeto social a prestação de serviços em matéria energética e de serviços genéricos de apoio ao desenvolvimento do negócio, de forma remunerada, quer a empresas que com ela se encontrem em relação de grupo quer a terceiros, bem como a gestão de participações sociais que a sociedade detenha em outras sociedades.

A **REN Gás, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 509 693 008, com o capital social de €539.322.988,00, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa, tem como objeto social assegurar a promoção, o desenvolvimento e a condução de projetos e empreendimentos no setor do gás natural, bem como proceder à definição da estratégia global e à coordenação das sociedades em que detenha participação.<sup>5</sup>

A **REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 507 866 673, com o capital social de €586.758.993,00, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa, tem como objeto social, designadamente, o transporte de eletricidade e a gestão técnica global do SEN, tendo em vista a segurança e a continuidade do abastecimento de eletricidade no território do continente.

A **REN Trading, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 508 193 117, com o capital social de €50.000,00, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa, tem como objeto social a compra, venda, importação e exportação de energia elétrica e a compra e venda de potência e de serviços de sistema no âmbito da gestão de contratos de aquisição de energia de longo prazo (CAE), bem como a compra e venda de gás natural e de outros combustíveis para otimização da gestão e dos custos associados aos mesmos contratos, através de operações em mercados organizados e sistemas de leilão ou mediante contratos bilaterais, em quaisquer situações permitidas por lei, bem como a realização de quaisquer outras operações com aquelas relacionadas.

A **Enondas, Energia das Ondas, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 509 596 479, com o capital social de €250.000,00, com sede na Mata do Urso, Guarda Norte, freguesia de Carriço, concelho de Pombal, tem como objeto social, designadamente, a implementação e gestão da exploração da zona piloto identificada no Anexo I do Decreto-Lei n.º 5/2008, de 8 de janeiro, incluindo as respetivas instalações de apoio e

<sup>3</sup> É detida indiretamente através da REN Gás.

<sup>4</sup> Esta sociedade detém as participações no capital do OMIP que assegura a gestão do Mercado de Derivados do MIBEL juntamente com a OMIClear (Câmara de compensação do Mercado Energético), uma empresa constituída e detida pelo OMIP, e cujo papel é o de câmara de compensação e de contraparte central das operações realizadas no mercado a prazo.

<sup>5</sup> É detida indiretamente através da REN Serviços.

serviços complementares e acessórios que possam contribuir para a melhor prossecução dos objetivos respeitantes à produção de energia elétrica a partir das ondas do mar, promovendo o necessário desenvolvimento científico e tecnológico.

A **REN - Gasodutos, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 507 725 689, com o capital social de €404.931.169,00, com sede na Estrada Nacional 116, Vila do Rei - Bucelas, freguesia de Bucelas, concelho de Loures, tem como objeto social, designadamente, o transporte de gás natural em alta pressão e a gestão técnica global do SNGN, tendo em vista a segurança e a continuidade do abastecimento de gás natural no território do continente.<sup>6</sup>

A **REN Armazenagem, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 507 725 441, com o capital social de €76.385.561,00, com sede na Mata do Urso, Guarda Norte, freguesia de Carriço, concelho de Pombal, tem como objeto social o armazenamento subterrâneo de gás natural e a construção, exploração e manutenção das infraestruturas e instalações necessárias para o efeito, de acordo com a lei e a concessão de serviço público de que é titular, bem como quaisquer outras atividades correlacionadas.<sup>7</sup>

A **REN Atlântico - Terminal de GNL, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 504 346 261, com o capital social de €13.000.000,00, com sede no terminal de GNL, Apartado 268, freguesia de Sines, distrito de Setúbal, tem como objeto social a receção, armazenamento e regaseificação de GNL em terminal oceânico de GNL e a construção, exploração e manutenção das infraestruturas e instalações necessárias para o efeito, de acordo com a lei e a concessão de serviço público de que é titular, bem como quaisquer outras atividades correlacionadas.

A **REN Finance, B.V.**, sociedade de direito neerlandês, registada na Câmara de Comércio de Amesterdão sob o número 57903093 com o capital social de €20.000,00, com sede em Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amesterdão, Holanda, tem como objeto social: a) participar, financiar, colaborar e conduzir a gestão de empresas; b) emitir pareceres e prestar outros serviços; c) adquirir, usar e/ou subscrever direitos de propriedade intelectual e industrial; d) prestar garantias e seguros, ou assumir de outra forma responsabilidades, quer em conjunto quer individualmente, em relação às obrigações das sociedades do grupo; e) prestar garantias em relação a dívidas das pessoas coletivas ou outras sociedades de que seja associada, bem como de terceiros; f) investir em fundos; e g) realizar todas as ações que sejam necessárias para realizar o objeto social, ou que derivem do mesmo.

A **Rentelcom - Comunicações, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 505 654 598, com o capital social de €100.000,00, com sede na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa, tem como objeto social, designadamente, o estabelecimento, a gestão e a exploração de infraestruturas e sistemas de telecomunicações, e a prestação de serviços de comunicações.

O **Centro de Investigação em Energia REN - STATE GRID, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 510 640 591, com o capital social de €3.000.000,00, com sede na Rua da Cidade de Goa, 4-B, freguesia de Sacavém e Prior Velho, concelho de Loures, tem como objeto social a implementação de um centro de pesquisa e desenvolvimento em Portugal, dedicado à pesquisa, desenvolvimento, inovação e demonstração nas áreas de transporte de eletricidade e gestão de sistemas, a prestação de serviços de consultoria e serviços de educação e formação no âmbito destas atividades, bem como a realização de todas as atividades conexas e a prestação de serviços complementares, conexas ou acessórios ao seu objeto social.

A **HCB - Hidroelétrica de Cahora Bassa, S.A.**, sociedade de direito moçambicano, matriculada na Conservatória do Registo das Entidades Legais de Tete, sob o número 100073889, pessoa coletiva número 400027145, com o capital social de 27.475.492.580,00 Meticais, com sede no Empreendimento

---

<sup>6</sup> É detida indiretamente através da REN Gás.

<sup>7</sup> É detida indiretamente através da REN Gás.

Hidroeléctrico de Cahora Bassa, no Songo, Moçambique, tem como objeto social a exploração, em regime de concessão, do aproveitamento hidroeléctrico de Cahora Bassa e, em geral, a produção, transporte e comercialização de energia elétrica, incluindo a sua importação e exportação.

A **MedGrid SAS**, sociedade de direito francês, registada no Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sob o número 529566531, com o capital social de €11.000.000,00, com sede na Avenue Hoche n.º 38, 75008 Paris, tem como objeto social promover o desenvolvimento das interligações elétricas entre o Norte, o Sul e o Este do Mediterrâneo.

A **OMIP - Operador do Mercado Ibérico (Portugal), SGPS, S.A.**, sociedade de direito português, com o número único de pessoa coletiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial 509 561 560, com o capital social de €2.610.000,00, com sede na Avenida Casal Ribeiro, n.º 14, 8º, freguesia de S. Jorge de Arroios, concelho de Lisboa, tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indireta do exercício de atividades económicas.

O **Operador del Mercado Ibérico de Energía - Polo Español, S.A.**, sociedade de direito espanhol, registada no Registo Mercantil de Madrid, sob o número M.199944, com o capital social de €1.999.998, com sede na Calle Alfonso XI, n.º 6, 4.ª plta., 28014 Madrid, tem como objeto social, designadamente, a gestão e liquidação das operações efetuadas em mercados de electricidade.

## 17. DADOS FINANCEIROS SELECIONADOS

Os dados financeiros que se apresentam seguidamente resultam das demonstrações financeiras consolidadas da REN referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013 e aos três meses findos em 31 de março de 2014 e respetivas notas, inseridas por remissão no presente Prospeto, e devem ser lidos em conjunto com o Capítulo 18 - “Análise de exploração e da situação financeira do Emitente” e com as referidas demonstrações financeiras.

### Demonstração consolidada dos resultados

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	(Não auditadas)	
	(em milhares de €)				
	2011	2012	2013	2013	2014
Vendas .....	798	405	112	56	21
Prestações de serviços .....	530.023	588.568	575.886	140.747	139.996
Rendimentos de construção em ativos concessionados...	349.269	200.507	187.464	20.307	9.524
Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos.....	10.326	665	(361)	45	36
Outros rendimentos operacionais .....	26.909	21.143	25.744	7.260	5.296
<b>Rendimentos operacionais .....</b>	<b>917.325</b>	<b>811.287</b>	<b>788.845</b>	<b>168.415</b>	<b>154.874</b>
Custo das vendas .....	(1.417)	(797)	(303)	(40)	(54)
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(316.305)	(172.892)	(162.179)	(14.739)	(4.901)
Fornecimentos e serviços externos.....	(52.923)	(57.532)	(44.028)	(9.125)	(6.683)
Gastos com pessoal.....	(48.284)	(50.671) <sup>(1)</sup>	(53.599)	(13.729)	(13.058)
Depreciações e amortizações .....	(181.765)	(197.368)	(201.242)	(50.011)	(50.417)
Reversões / (reforços) de provisões.....	(15.234)	(2.636)	212	-	-
Imparidade (perdas / reversões) .....	(2.650)	(2.646)	5.296	-	(28)
Outros gastos operacionais .....	(15.558)	(12.512)	(12.750)	(3.428)	(3.162)
<b>Gastos operacionais .....</b>	<b>(634.136)</b>	<b>(497.053)</b>	<b>(468.593)</b>	<b>(91.072)</b>	<b>(78.302)</b>
<b>Resultados operacionais .....</b>	<b>283.189</b>	<b>314.234</b>	<b>320.252</b>	<b>77.343</b>	<b>76.572</b>
Gastos de financiamento .....	(111.942)	(145.740)	(162.703)	(35.964)	(32.529)
Rendimentos financeiros .....	3.995	2.257	12.917	1.810	2.685
Dividendos de empresas participadas.....	4.596	7.461	7.558	-	-
<b>Resultados financeiros.....</b>	<b>(103.351)</b>	<b>(136.023)</b>	<b>(142.228)</b>	<b>(34.153)</b>	<b>(29.844)</b>
<b>Resultados antes de impostos .....</b>	<b>179.838</b>	<b>178.211</b>	<b>178.024</b>	<b>43.190</b>	<b>46.728</b>
Imposto sobre o rendimento .....	(59.250)	(54.650)	(56.721)	(14.120)	(14.217)
Contribuição extraordinária sobre o setor energético	-	-	-	-	(6.217)
<b>Resultado líquido do período .....</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Acionistas da Sociedade .....	120.576	123.561	121.303	29.070	26.293
Interesses não controlados .....	12	-	-	-	-
<b>Resultado líquido consolidado do período</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>

(1) Os gastos com pessoal em 2012 foram reexpressos (passando de €50.340 mil a €50.671 mil) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

## Demonstração consolidada da posição financeira

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março
	2011	2012	2013	2014 (Não auditado)
(em milhares de €)				
<b>ATIVOS</b>				
<b>Ativo não corrente</b>				
Ativos fixos tangíveis.....	488	827	934	831
Goodwill .....	3.774	3.774	3.774	3.774
Ativos intangíveis .....	3.888.161	3.891.464	3.877.420	3.836.600
Participações financeiras em associadas e empreendimentos conjuntos .....	8.717	9.382	12.155	12.191
Ativos disponíveis para venda.....	82.051	131.002	156.886	178.555
Instrumentos financeiros derivados .....	26.696	6.853	—	3.190
Outros ativos financeiros .....	5.667	112.583	102.274	102.261
Clientes e outras contas a receber .....	80.079	70.451	81.588	117.478
Ativos por impostos diferidos .....	63.057	61.215	67.800	77.404
	<b>4.158.691</b>	<b>4.287.552</b>	<b>4.302.831</b>	<b>4.332.285</b>
<b>Ativo corrente</b>				
Inventários.....	3.628	2.920	1.880	1.862
Clientes e outras contas a receber .....	226.791	310.738	565.923	337.264
Imposto sobre o rendimento a receber .....	14.015	14.318	—	—
Instrumentos financeiros derivados .....	1.144	416	—	—
Outros ativos financeiros .....	—	8.864	22.728	74.899
Caixa e equivalentes de caixa .....	69.407	61.246	167.987	54.838
	<b>314.984</b>	<b>398.503</b>	<b>758.518</b>	<b>468.864</b>
<b>Total do ativo.....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
<b>Capital e reservas atribuídas aos detentores de capital:</b>				
Capital social.....	534.000	534.000	534.000	534.000
Ações próprias .....	(10.728)	(10.728)	(10.728)	(10.728)
Reservas .....	215.401	231.753	271.634	287.497
Resultados acumulados .....	178.189	149.002 <sup>(1)</sup>	163.356	284.660
Resultado líquido consolidado acumulado do período atribuível a detentores de capital .....	120.576	123.561 <sup>(1)</sup>	121.303	26.293
<b>Total capital próprio .....</b>	<b>1.037.439</b>	<b>1.027.589</b>	<b>1.079.566</b>	<b>1.121.722</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo não corrente</b>				
Empréstimos obtidos .....	2.354.032	1.535.495	2.430.159	2.229.544
Obrigações de benefícios de reforma e outros .....	55.110	105.808	126.231	125.683
Instrumentos financeiros derivados .....	14.239	27.958	34.320	26.651
Provisões para outros riscos e encargos .....	4.520	4.801	4.690	4.690
Fornecedores e outras contas a pagar .....	381.495	360.895	370.298	381.948
Passivos por impostos diferidos.....	66.875	82.797	73.956	90.617
	<b>2.876.271</b>	<b>2.117.755</b>	<b>3.039.654</b>	<b>2.859.133</b>
<b>Passivo corrente</b>				
Empréstimos obtidos .....	53.587	1.170.400	250.325	308.071
Provisões para outros riscos e encargos .....	27.794	2.419	1.213	1.073
Fornecedores e outras contas a pagar .....	476.328	367.081	642.973	453.207

Imposto sobre o rendimento a pagar.....	520	–	44.935	55.731
Instrumentos financeiros derivados .....	1.735	811	2.683	2.212
	<b>559.965</b>	<b>1.540.711</b>	<b>942.129</b>	<b>820.294</b>
<b>Total passivo.....</b>	<b>3.436.236</b>	<b>3.658.465</b>	<b>3.981.783</b>	<b>3.679.427</b>
<b>Total capital próprio e passivo .....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>

(1) Os resultados transitados de 2012 foram reexpressos de €148.671 mil para €149.002 mil e o resultado líquido de 2012 de €123.892 mil para €123.561 mil nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

## Demonstração consolidada dos fluxos de caixa

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	<i>(Não auditado)</i>				
	(Em milhares de €)				
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais.....	296.617	279.961	506.288	120.736	162.884
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento .....	(302.390)	(362.991)	(148.227)	(245.233)	(87.467)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento.....	(23.958)	75.917	(252.180)	155.046	(187.768)
Aumento/(diminuição) líquido(a) de caixa e seus equivalentes.....	(29.731)	(7.112)	105.880	30.548	(112.351)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período.....	101.871	68.358	61.246	61.246	167.126
Saída do perímetro do grupo OMIP	(3.782)	–	–	–	–
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período .....</b>	<b>68.358</b>	<b>61.246</b>	<b>167.126</b>	<b>91.794</b>	<b>54.775</b>

## Outros Dados Financeiros e Operacionais

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	(em milhões de €, salvo indicação diferente)				
<b>EBITDA<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	465,0	511,6 <sup>(4)</sup>	521,5	127,4	126,5
<b>FFO<sup>(5)</sup></b>	302,4	320,9	322,5	79,1	76,7
<b>Operating Cash Flows<sup>(6)</sup></b>	22,2	214,0	231,7	81,8	94,2
<b>CAPEX</b>	349,4	201,1	187,8	20,3	9,5
<b>RAB Médio</b>					
Eletricidade .....	1.806	1.973	2.067	2.010	2.098
<i>Com prêmio.....</i>	561	753	892	823	954
<i>Sem prêmio.....</i>	1.245	1.220	1.175	1.187	1.144
Gás natural .....	1.045	1.087	1.114	1.114	1.102
Terrenos .....	335	321	308	313	299
<b>Total.....</b>	<b>3.186</b>	<b>3.381</b>	<b>3.489</b>	<b>3.437</b>	<b>3.500</b>

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	(em milhões de €, salvo indicação diferente)				
<b>Remuneração do RAB</b>					
Eletricidade	144,9	199,7	180,1	43,6	44,9
<i>Com prêmio</i> .....	50,8	83,2	85,3	19,7	22,4
<i>Sem prêmio</i> .....	94,1	116,5	94,7	23,9	22,5
Gás natural .....	83,6	86,9	88,9	22,3	21,8
Terrenos .....	13,3	10,4	9,1	2,3	0,2
<b>Total</b> .....	<b>241,8</b>	<b>297,1</b>	<b>278,1</b>	<b>68,1</b>	<b>66,9</b>
<b>RoR</b>					
Eletricidade					
<i>Com prêmio</i> .....	9,06%	11,05%	9,56%	9,56%	9,37%
<i>Sem prêmio</i> .....	7,56%	9,55%	8,06%	8,06%	7,87%
Terrenos .....	3,97%	3,24%	2,95%	2,91%	0,30%
Gás natural .....	8,00%	8,00%	7,98%	8,00%	7,91%
<b>Total</b> .....	<b>7,61%</b>	<b>8,79%</b>	<b>7,97%</b>	<b>7,93%</b>	<b>7,64%</b>
<b>Outros Proveitos</b>					
Eletricidade					
<i>Recuperação Amortizações e Amortização de subsídios</i> .....	126,4	136,0	140,9	34,9	36,3
<i>Recuperação de OPEX</i> .....	70,4	72,0	66,8	16,4	15,7
<i>Outros</i> <sup>(7)</sup> .....	22,5	16,4	27,0	6,7	3,5
Gás Natural					
<i>Recuperação Amortizações e Amortização de subsídios</i> .....	52,7	59,7	59,9	15,0	14,0
<i>Recuperação de OPEX</i> .....	39,0	38,3	37,8	9,4	8,5
<i>Outros</i> <sup>(8)</sup> .....	8,9	(6,3)	(7,5)	(2,6)	(1,5)
<b>Dívida líquida</b>	<b>2.311,3</b>	<b>2.512,4</b>	<b>2.402,3</b>	<b>2.473</b>	<b>2.366,6</b>
Dívida líquida /EBITDA	5,0	4,9	4,6	4,9	4,7
<b>Retorno do capital investido antes de impostos</b> <sup>(9)</sup>					
<i>EBIT</i>	283,2	314,2	320,3	77,3	76,6
<i>RAB médio</i>	3.186	3.381	3.489	3.437	3.500
<b>Retorno do capital investido antes de impostos</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,8%</b>

(1) A tabela abaixo ilustra a reconciliação do EBITDA com o Resultado Líquido nos períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
	(em milhões de €)				
	(não auditado)				
Resultado líquido .....	120,6	123,6 <sup>(a)</sup>	121,3	29,1	26,3
Depreciações e amortizações .....	181,8	197,4	201,2	50,0	50,4
Resultados financeiros .....	103,4	136,0	142,2	34,2	29,8 <sup>(b)</sup>
Imposto sobre o rendimento .....	59,3	54,6	56,7	14,1	14,2
Contribuição extraordinária sobre o setor energético ....	—	—	—	—	6,2
<b>EBITDA</b>	<b>465,0</b>	<b>511,6</b>	<b>521,5</b>	<b>127,4</b>	<b>126,5</b>

- (a) O resultado líquido de 2012 foi reexpresso (de € 123,892 milhares para 123.561 milhares) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013.
- (b) Os resultados financeiros foram ajustados para efeitos de cálculo de EBITDA deduzindo os custos financeiros relativos aos *Financial Transmission Rights* (“FTR”) no montante de €0,5 milhões
- (2) O EBITDA de 2011 e de 2012 foram ajustados de acordo com a metodologia utilizada em 2013, que inclui os itens não recorrentes.
- (3) A tabela abaixo discrimina o EBITDA da REN por segmento, não considerando os ajustamentos referidos em (2) e (4):

EBITDA	2011	2012	2013	1T14
Electricidade	331,3	385,4	388,8	93,6
Gás Natural	163,6	155,7	157,2	37,6
Outros	-22,3	-29,5	-24,5	-4,8
<b>TOTAL</b>	<b>472,5</b>	<b>511,6</b>	<b>521,5</b>	<b>126,5</b>

Fonte: Results Report anual da REN (informação não auditada nem sujeita a revisão limitada)

- (4) Em adição ao ponto (2) acima referido, o EBITDA de 2012 foi reexpresso nas demonstrações financeiras consolidadas da REN referentes a 2013, conforme requerido pela IAS 19.
- (5) O FFO é definido como rendimentos líquidos antes de depreciação e amortização.
- (6) Os *operating cash-flows* correspondem a EBIT x (1 - taxa de imposto efetiva) + depreciações e amortizações - CAPEX. No primeiro trimestre de 2014 a taxa de imposto efetiva exclui a CESE.
- (7) “Outros” para efeitos da eletricidade corresponde à remuneração dos terrenos hídricos, à renda dos terrenos da zona de proteção, à remuneração dos ativos no fim de vida, ganhos comerciais dos incentivos permitidos, juros de desvios tarifários, incentivo de disponibilidade e outros proveitos. Exclui proveitos de construções.
- (8) “Outros” para efeitos do gás natural corresponde ao efeito de alisamento das tarifas, juros de desvios tarifários e outros proveitos. Exclui proveitos de construções.
- (9) O Retorno do capital investido antes de impostos corresponde ao EBIT dividido pelo RAB médio. O EBIT, de 2009 em diante, inclui o impacto do IFRIC 12 (isto é, da interpretação emitida pelo *Internacional Financial Reporting Interpretations Committee do International Accounting Standards Board* relativamente à forma como devem as IFRS ser aplicados à contabilização, pelos operadores de concessões de serviços, dos direitos e obrigações relativos aos contratos de concessão de serviços).

## 18. ANÁLISE DE EXPLORAÇÃO E DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE

A presente análise acerca da situação financeira e dos resultados operacionais da REN deve ser lida conjuntamente com as demonstrações financeiras consolidadas, incluindo as suas notas anexas, inseridas por remissão neste Prospeto. As demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, bem como as do período de três meses findo em 31 de março de 2014, foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela UE (IFRS).

A presente análise inclui algumas declarações relativas ao futuro que envolvem riscos e incertezas quanto ao negócio futuro da REN. Os resultados reais da REN podem diferir materialmente dos resultados apresentados nas declarações relativas ao futuro. Os fatores que poderão dar origem ou contribuir para tais diferenças incluem, sem uma limitação dos mesmos, os abordados no Capítulo 4 - “Fatores de Risco” e no Capítulo 16 - “Descrição dos setores de atividade do Emitente” e outros descritos neste Prospeto.

### 18.1. ASPETOS GERAIS

A REN atua em duas áreas principais de negócio: (i) transporte de eletricidade e gestão global técnica do SEN, na qualidade de operador da RNT (a única rede de transporte de eletricidade em Portugal continental); e (ii) gás natural, onde a REN está envolvida na operação da RNTGN, a única rede de transporte de gás natural em Portugal continental, na receção, armazenamento e regaseificação de GNL, e no armazenamento subterrâneo de gás natural. A REN detém direitos de concessão sobre a totalidade das infraestruturas operadas ao abrigo de concessões públicas relativas ao transporte de eletricidade e de gás natural em Portugal até ao final dos respetivos períodos de concessão.

A REN opera ainda noutras áreas de negócio que complementam as suas atividades principais na área da eletricidade e do gás natural: a área das telecomunicações, orientada para a exploração da capacidade excedentária de telecomunicações das respetivas redes de eletricidade e de gás natural, a área da comercialização de eletricidade para os dois CAE que permaneceram em vigor, a área da exploração da zona piloto destinada à produção de energia elétrica a partir das ondas do mar e a prestação de serviços de consultoria e engenharia a terceiros através da REN Serviços. Adicionalmente, a REN detém participações estratégicas em sociedades, tais como a REE (1%), Enagás (1%), HCB (7,5%), OMEL (10%) e Medgrid (5,45%).

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a REN atingiu um RAB médio, EBITDA e resultados líquidos de €3.489 milhões, €521 milhões e €121 milhões, respetivamente, em comparação com os €3.381 milhões, €512 milhões e €124 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e €3.186 milhões, €465 milhões e de €121 milhões, respetivamente, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Durante o período de três meses findo a 31 de março de 2014 e nessa data, o RAB médio da REN foi de € 3.500 milhões e o resultado líquido foi de €26,3 milhões.

### 18.2. RESULTADOS DA EXPLORAÇÃO E SITUAÇÃO FINANCEIRA

#### 18.2.1. Fatores que afetam os Resultados Operacionais

No decurso do período em análise (exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 e o trimestre findo em 31 de março de 2014), os resultados da REN foram influenciados pelas RoR reguladas e pela dimensão do RAB da REN. Os resultados foram, ainda, afetados pela capacidade da REN de reduzir ou controlar os seus gastos operacionais, encargos fiscais extraordinários e alterações de taxas de juro.

#### Tarifas de Eletricidade

Cada atividade regulada no setor da eletricidade tem a sua tarifa associada, conforme descrito *infra*:

- Gestão Global do Sistema: Tarifa de uso global do sistema (UGS); e
- Transporte de Eletricidade: Tarifa de uso da rede de transporte (URT).

Estas tarifas são fixadas anualmente pela ERSE, em função da estimativa de procura de transporte, dos gastos operacionais autorizados, da amortização da base de ativos e da remuneração a uma taxa de remuneração definida (a RoR), bem como dos ajustamentos de desvios tarifários de anos anteriores. Para cada atividade regulada, a recuperação de custos autorizada para cada ano reflete:

- Os gastos operacionais autorizados líquidos da respetiva atividade; e
- A depreciação e remuneração de ativos fixos, baseada no valor contabilístico (líquido de amortizações e subsídios) dos mesmos, calculada com base numa RoR fixada pela ERSE no início de cada período regulatório trianual, ao abrigo de uma fórmula válida para a totalidade do período regulatório.

Para o atual período regulatório trianual, de 1 de janeiro de 2012 a 31 de dezembro de 2014, a RoR está indexada à evolução da taxa dos CDS da República Portuguesa a 5 anos. Um prémio equivalente a 150 *basis points* (1,5%) (fixado até 31 de dezembro de 2014) é adicionado à RoR para remuneração de novos custos de capital “eficientes” (ex. ativos construídos por valor inferior ao valor de referência definido pela ERSE) incorridos.

Uma vez que as tarifas são fixadas “*ex ante*” com base em estimativas de custos autorizados e na procura de transporte, os proveitos permitidos para um determinado ano incluem ajustes entre os custos aprovados pela ERSE e as tarifas aplicadas nos dois anos anteriores. Quaisquer desvios dos proveitos permitidos para cada ano regulatório implicam ajustamentos no segundo ano subsequente e vencem juros à taxa Euribor de doze meses, acrescida de um *spread* definido anualmente pela ERSE (igual a 1,5% em 2013 e 2014).

Para uma análise detalhada do cálculo de algumas tarifas do segmento de eletricidade, ver o Capítulo 16.7 - “*Legislação aplicável às atividades do Emitente*”.

É expectável que as diretrizes gerais do enquadramento regulatório da atividade de transporte de eletricidade para 2015-2017 sejam anunciadas pela ERSE em julho de 2014, para consulta pública, com o enquadramento final a ser divulgado em dezembro de 2014.

O RAB da atividade de eletricidade da REN é principalmente composto por ativos fixos alocados às atividades de transporte de eletricidade, e, por razões históricas, por ativos relativos a terrenos alocados a centrais hídricas e térmicas. Estes terrenos estão sujeitos a uma RoR específica e a um período legal de amortização. Esta amortização é reconhecida tanto para efeitos fiscais, como para efeitos regulamentares. Ao abrigo da legislação aplicável adotada em outubro de 2013, a remuneração dos terrenos hídricos encontra-se atualmente baseada numa fórmula específica que está ligada ao desempenho da REN, na sua qualidade de concessionária, durante o ano, sendo avaliada por uma comissão especial. A RoR aplicável no caso de desempenho satisfatório na qualidade de concessionária espera-se que seja, no mínimo, de 0,1% a partir de 2015, sendo que em 2014 se aplica uma RoR transitória de 0,06%.

## Tarifas de Gás Natural

No setor do gás natural, cada atividade regulada tem uma tarifa associada, conforme descrito *infra*:

- REN Gasodutos
  - Gestão Global do Sistema: Tarifa de uso global do sistema (UGS); e
  - Transporte de Gás: Tarifa de uso da rede de transporte (URT).
- REN Atlântico
  - Receção, armazenamento e regaseificação de GNL: Tarifa de uso do terminal de receção, armazenamento e regaseificação de GNL (UTRAR).
- REN Armazenagem

- Armazenamento subterrâneo de gás natural: Tarifa de uso do armazenamento subterrâneo (UAS).

Estas tarifas recuperam os proveitos permitidos resultantes das quatro atividades reguladas no setor do gás natural da REN e são fixadas anualmente pela ERSE com base na estimativa de procura para cada uma das atividades e dos seus proveitos permitidos, incluindo gastos operacionais permitidos e amortização e remuneração do RAB a uma RoR estabelecida, bem como os ajustamentos de desvios tarifários de anos anteriores. Para cada atividade regulada, a recuperação de custos autorizada para cada ano reflete:

- Os gastos operacionais permitidos líquidos da respetiva atividade; e
- A depreciação e remuneração do ativo fixo baseadas no valor contabilístico (líquidas de amortizações e subsídios) dos respetivos ativos fixos, calculadas com base numa RoR fixada pela ERSE no início de cada período regulatório trianual, ao abrigo de uma fórmula válida para a totalidade do período regulatório.

Para o atual período regulatório trianual de 1 de julho de 2013 a 30 de junho de 2016, a RoR encontra-se indexada à taxa das obrigações do tesouro da República Portuguesa a 10 anos (taxa nominal antes de impostos).

Uma vez que as tarifas são fixadas “*ex ante*”, com base na estimativa de custos permitidos e da procura, os proveitos permitidos para um determinado ano incluem ajustamentos entre os custos aprovados pela ERSE e as tarifas aplicadas nos dois anos anteriores. Os desvios dos proveitos permitidos para cada ano regulatório implicam ajustamentos no segundo ano subsequente e vencem juros à taxa Euribor de doze meses, acrescido de uma margem definida anualmente pela ERSE (igual a 1,5% em 2013 e 2014).

Para uma análise detalhada do cálculo de algumas das tarifas do segmento de gás natural, ver o Capítulo 16.7 - “*Legislação aplicável às atividades do Emitente*”.

As tarifas para o uso das infraestruturas de gás pertencentes à REN e serviços a prestar são estabelecidos pela ERSE de forma semelhante às tarifas da eletricidade, com as seguintes diferenças:

- As tarifas anuais são estabelecidas para cada período compreendido entre 1 de julho e 30 de junho do ano seguinte;
- O RAB é ligeiramente diferente do valor residual dos ativos fixos, uma vez que os ativos regulados do gás foram sujeitos a uma reavaliação legal para efeitos regulatórios;
- O cálculo do custo de capital é diferente, conforme discutido no Capítulo 16.7 - “*Legislação aplicável às atividades do Emitente*”; e
- Os proveitos recuperados pela tarifa UTRAR estão sujeitos a um mecanismo de alisamento até 2017. Ao abrigo deste mecanismo os proveitos aprovados de custo com capital (amortização e remuneração) são distribuídos pelo período remanescente, de forma economicamente neutra através da utilização de uma taxa de desconto que corrige o efeito temporal.

### **Base de Ativos Regulados (RAB)**

Os resultados da REN estão diretamente relacionados com o valor do RAB, na medida em que a REN auferi uma RoR sobre os referidos ativos que, por sua vez, está indexada à taxa dos CDS da República Portuguesa a 5 anos (no caso dos ativos da eletricidade) e à taxa das obrigações do tesouro da República Portuguesa a 10 anos (no caso dos ativos do gás natural). A REN auferi ainda uma RoR mais elevada, ou taxa com prémio, sobre os ativos da eletricidade que entrem em exploração após 1 de janeiro de 2009, caso os custos de investimento sejam inferiores aos custos de referência estipulados pela ERSE.

### **RAB da Eletricidade**

O pico da procura de eletricidade, a ligação de novas capacidades de geração, incluindo renováveis, e o aumento das interligações internacionais levaram a que a REN aumentasse os seus investimentos em infraestruturas e, conseqüentemente, a um aumento do RAB total e a um correspondente aumento dos proveitos da REN.

O RAB da eletricidade da REN compreende três categorias de ativos: (i) ativos relacionados com o transporte de eletricidade que, tendo entrado em exploração após 1 de janeiro de 2009 e tendo sido construídos de forma eficiente em termos de custos, auferem a RoR, acrescida de um prémio de 1,5%, (ii) ativos relacionados com o transporte de eletricidade e a gestão global técnica do sistema, que auferem a RoR sem prémio, e (iii) por motivos históricos, ativos relativos a terrenos alocados a centrais hídricas e térmicas.

O valor médio da primeira categoria de ativos, ou ativos com prémio, foi de €561 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, €753 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, €892 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 e €954 milhões para o trimestre findo em 31 de março de 2014. A maioria dos ativos da REN construídos após 1 de janeiro de 2009 é constituída por ativos com prémio.

O valor médio da segunda categoria de ativos, ou ativos sem prémio, foi de €1.245 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, €1.220 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, €1.175 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 e €1.144 milhões para o trimestre findo em 31 de março de 2014. Este decréscimo contínuo é justificado pelo envelhecimento destes ativos e pelo facto dos novos ativos construídos serem tendencialmente ativos com prémio. Em 31 de março de 2014, 45% do RAB da eletricidade é constituído por ativos com prémio.

O valor médio da terceira categoria de ativos, os terrenos, foi, para os mesmos períodos, de €335 milhões, €321 milhões, €308 milhões e €299 milhões, respetivamente.

O RAB médio total da eletricidade da REN foi €2.141 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, €2.294 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, €2.375 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, €2.323 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2013 e € 2.398 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014.

### **RAB do Gás Natural**

O RAB médio do gás natural foi €1.045 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, €1.087 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, €1.114 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, €1.114 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2013 e €1.102 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014.

### **Gastos Operacionais**

Os resultados operacionais da REN são afetados pela capacidade de controlar os gastos operacionais. A REN divide os seus gastos operacionais em gastos operacionais *core* e gastos operacionais não *core*. Os gastos operacionais *core* são aqueles que respeitam às atividades da REN que podem ser controladas pela REN, enquanto parte da respetiva atividade operacional. Os restantes gastos são não *core*, resultando de exigências legais e regulatórias, que a REN pode recuperar inteiramente através de tarifas, tais como custos transfronteiriços e relativos a serviços de sistema, custos relativos à limpeza das florestas e custos de desvio de linhas aéreas, entre outros. O enquadramento regulatório da REN oferece incentivos para a redução de gastos operacionais *core* através da utilização de objetivos de eficiência.

Nos últimos anos, a REN implementou determinadas alterações na sua política de manutenção por forma a torná-la mais eficiente do ponto de vista económico, transformando uma política de base temporal numa política baseada na condição dos ativos.

Adicionalmente, o número de trabalhadores da REN diminuiu por via de planos de reforma antecipada e da rotatividade normal. Conseqüentemente, no primeiro trimestre de 2014 e no ano findo em 31 de dezembro de 2013, a REN conseguiu reduzir os seus gastos operacionais *core*, o que teve um impacto

positivo no resultado operacional desses períodos. Os gastos operacionais *core* da REN decresceram 12,0% no primeiro trimestre de 2014, face ao primeiro trimestre de 2013, e 7,1% em 2013, face a 2012, devido aos fatores *supra* citados. Os gastos operacionais *core* da REN aumentaram 4,0% em 2012 (face ao ano anterior), principalmente devido (i) ao fim das restrições orçamentais impostas pelo Governo, que foram implementadas pela Lei do Orçamento para 2011 e que eram aplicáveis à REN devido à participação então detida na Sociedade pelo Estado Português, e (ii) uma provisão para reestruturação constituída em 2012.

## CESE

Ao abrigo de legislação portuguesa recente, os operadores energéticos em Portugal devem efetuar uma CESE em 2014. A CESE incide sobre o valor contabilístico líquido dos ativos da REN nas seguintes categorias:

- Ativos fixos tangíveis;
- Ativos intangíveis (com algumas exceções); e
- Ativos financeiros alocados a concessões ou atividades licenciadas.

No que se refere às atividades reguladas, a CESE incide sobre o valor mais elevado entre (i) o valor dos ativos regulados relevantes (conforme reconhecido pela ERSE a partir de 1 de janeiro de 2014) e (ii) o valor líquido contabilístico dos referidos ativos.

A CESE consiste na aplicação de uma taxa de 0,85% e não pode, direta ou indiretamente, ser imputada às tarifas, nem ser considerada para efeitos da determinação do custo de capital dos ativos regulados da REN. Adicionalmente, a CESE não é dedutível para efeitos fiscais.

A CESE para o período de três meses findo em 31 de março de 2014 foi de € 6 milhões. A REN estima que a CESE total para 2014 ascenderá aproximadamente a €25 milhões e terá um impacto correspondente no resultado líquido.

Nas demonstrações financeiras consolidadas da REN não auditadas de, e por referência ao trimestre findo em, 31 de março de 2014 foi contabilizado um passivo no valor de € 25 milhões, um diferimento ativo no valor de € 19 milhões e o correspondente gasto para o trimestre findo em 31 de março de 2014 no valor de € 6 milhões.

Embora o pagamento da CESE esteja previsto apenas para o ano de 2014, é possível que a CESE seja mantida em 2015 e anos seguintes, não podendo a REN assegurar que a mesma não se manterá em exercícios futuros, nem que um imposto similar ou mais alto não venha a ser criado no futuro, quer com caráter temporário quer permanente. Ainda que não tenha sido formalmente aprovada nem seja conhecida a sua configuração concreta - desconhecendo-se, conseqüentemente, o impacto estimado para a REN - algumas declarações públicas recentes de membros do Governo indicam que a CESE deverá ser mantida em 2015. A REN continua a aferir o impacto da CESE no seu negócio e está a avaliar as suas opções para a contestar.

## Taxas de Juro

Os resultados operacionais da REN são afetados pelas taxas de juro em diversas situações.

Em primeiro lugar, o regulador, a ERSE, define a RoR dos negócios da eletricidade e do gás, com base na taxa média atual dos CDS da República Portuguesa a 5 anos e na taxa média prevaiente das obrigações do tesouro da República Portuguesa a 10 anos, respetivamente. Assim, se os juros dos CDS e das obrigações do tesouro da República Portuguesa descerem, as RoR dos negócios da eletricidade e do gás da REN reduzem simultaneamente.

Em segundo lugar, as taxas de juro influenciam os gastos de financiamento da REN. Existe uma discrepância temporal entre uma redução das taxas de juro do mercado e a redução dos juros que a REN paga sobre o seu endividamento. Se as taxas de juro caíssem precipitadamente a qualquer momento, as

RoR da REN cairiam automaticamente, enquanto os seus gastos de financiamento levariam tempo a ajustar-se. Os resultados da REN sofreram o impacto desta discrepância temporal em 2013 quando os juros dos CDS e das obrigações portuguesas baixaram significativamente.

Consequentemente, a RoR base ou sem prémio da REN na eletricidade desceu de 9,55% em 2012 para 8,06% em 2013, a RoR da REN para o gás desceu de 8,00% em 2012 para 7,98% em 2013, e a RoR da REN sobre terrenos hídricos diminuiu de 3,2% em 2012 para 3,0% em 2013. Em contraste, o custo médio de empréstimos da REN desceu apenas marginalmente de 5,70% em 2012 para 5,54% em 2013. Consequentemente, a redução das taxas de juro em 2013 afetou negativamente os resultados operacionais da REN. Contrariamente, o aumento das taxas de juro em 2011 e 2012 teve um efeito positivo imediato nas RoR da REN, enquanto o impacto negativo nos seus custos de empréstimos se produziu posteriormente. No trimestre findo em 31 de março de 2014, a RoR base da REN para a eletricidade desceu para 7,87%, de 8,06% no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, e a RoR da REN para o gás natural desceu para 7,91% de 7,98%. Assumindo que as taxas de juro se mantêm nos níveis atuais, a REN antevê que o seu custo de financiamento decresça em 2014, em consequência dos termos mais favoráveis em que o endividamento foi refinanciado a partir do final de 2013.

Em 31 de março de 2014, cerca de 55% dos empréstimos da REN venciam juros a uma taxa fixa e 45% a uma taxa variável, por comparação com 52% e 48%, respetivamente, em 31 de dezembro de 2013. Em resultado das alterações das taxas de juro, os empréstimos da REN com taxa de juro variável encontram-se expostos ao risco de fluxos de caixa, enquanto os empréstimos com taxa de juro fixa ao risco de justo valor.

A REN pretende evitar a volatilidade de gastos de financiamento através do uso de instrumentos financeiros derivados simples, tais como *swaps* de taxas de juro, no âmbito dos quais a REN troca, com contrapartes bancárias, em datas específicas e com maturidades definidas, a diferença entre as taxas de juro fixas e variáveis, com referência aos montantes nocionais contratados. Um aumento de 0,25% das taxas de juro de mercado para todas as divisas nas quais a REN tem empréstimos ou instrumentos financeiros derivados, a 31 de dezembro de 2013, resultaria em (i) uma redução do resultado antes de impostos de aproximadamente €3 milhões, dos quais €360 mil corresponderiam ao impacto em instrumentos financeiros, comparado com um impacto de €2 milhões, se fosse em 31 de dezembro de 2012, e (ii) um aumento de capital próprio de €1,5 milhões, atribuível aos derivados, comparado com um aumento de €1,8 milhões em 31 de dezembro de 2012.

### 18.2.2. Principais Rubricas da Demonstração Consolidada dos Resultados

De seguida, é apresentada uma breve descrição das principais rubricas da demonstração consolidada dos resultados da REN:

#### Rendimentos Operacionais

Os rendimentos operacionais compreendem as seguintes rubricas:

- Vendas, que representam principalmente a venda de materiais da RENTELECOM e de valores residuais de eletricidade gerada em atividades do gás natural.
- Prestações de serviços, que representam rendimentos de prestações de serviços, principalmente ao abrigo das concessões de eletricidade e de gás da REN, bem como das atividades de telecomunicações e *trading*.
- Rendimentos de construção em ativos concessionados, que representam os rendimentos relacionados com a construção de ativos concessionados, contabilizados de acordo com a IFRIC 12 (isto é, com a interpretação emitida pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee do International Accounting Standards Board* relativamente à forma como devem as IFRS ser aplicados à contabilização, pelos operadores de concessões de serviços, dos direitos e obrigações relativos aos contratos de concessão de serviços), e consistem na combinação de investimento e de trabalho próprio capitalizado, que inclui encargos financeiros, de estrutura e de gestão.

- Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos, que representam a quota-parte da REN nos seus resultados.
- Outros rendimentos operacionais, que consistem, essencialmente, no reconhecimento anual dos subsídios ao investimento em ativos fixos recebidos de entidades governamentais e outras.

### Gastos Operacionais

Os gastos operacionais compreendem as seguintes rubricas:

- Custos de vendas, que representam o custo dos materiais vendidos.
- Gastos de construção em ativos concessionados, que representam o investimento relacionado com a construção de ativos concessionados subcontratados a fornecedores especializados.
- Fornecimentos e serviços externos, que incluem custos de *pass-through*, tais como custos de reserva de capacidade pagos a geradores de eletricidade, custos relativos à compensação entre operadores de sistemas de transporte e ao transporte rodoviário de GNL. Também estão incluídos gastos específicos, tais como gastos de manutenção, honorários pagos a consultores, auditores e outros assessores, despesas de publicidade e promoção e custos de seguros.
- Gastos com pessoal, que correspondem essencialmente a salários, bónus, benefícios e encargos sociais com os funcionários da REN. As variações na rubrica de gastos com pessoal devem-se, essencialmente, a alterações no número de trabalhadores e no nível de benefícios atribuídos.
- Depreciação e amortização, que consiste na depreciação e amortização de ativos fixos tangíveis e de ativos intangíveis. Ver Nota 3.4 das demonstrações financeiras consolidadas da REN, inseridas por remissão neste Prospeto, a propósito da base sobre a qual a REN reconhece a depreciação e amortização dos seus ativos.
- Provisões, que são principalmente provisões para contingências.
- Imparidade, que representa uma perda no valor a receber de contas de terceiros, em inventários e em outros ativos não financeiros, quando a REN estima que estes possam não ser totalmente recebidos ou recuperáveis.
- Outros gastos operacionais, que incluem, essencialmente, os gastos operacionais com a ERSE, impostos sobre o património, perdas verificadas na alienação e *write-off* de ativos fixos tangíveis e intangíveis, bem como donativos.

### Resultados Financeiros

Os resultados financeiros consistem em:

- Gastos de financiamento, que representam os encargos com juros de financiamento, incluindo relativos a obrigações, empréstimos bancários e papel comercial emitidos pela REN.
- Rendimentos financeiros, que representam o reconhecimento de juros referentes a depósitos junto de instituições financeiras.
- Dividendos, que representam distribuições de lucros a detentores de investimentos em capital próprio, na proporção das suas detenções de uma classe particular de capital.

Os gastos e rendimentos financeiros são principalmente afetados por alterações de taxas de juro e pelo montante de capital dos empréstimos da REN.

### Imposto sobre o Rendimento

A REN é tributada em sede de imposto sobre o rendimento de pessoas coletivas em Portugal à taxa de 23,0%, em comparação com a taxa de 25,0% aplicável em 2011, 2012 e 2013, em consequência da recente reforma fiscal, sendo aplicada: (i) uma derrama municipal (até ao máximo de 1,5% da matéria coletável); (ii) uma derrama estadual adicional de 3,0% sobre o lucro tributável entre €1.5 milhões e € 7.5 milhões; (iii) uma derrama adicional de 5,0% sobre o lucro tributável entre €7.5 milhões e €35 milhões; e (iv) uma derrama de 7,0% sobre o lucro tributável acima de €35 milhões. O lucro tributável difere do resultado líquido determinado contabilisticamente, uma vez que exclui diversos gastos e rendimentos que apenas serão dedutíveis ou tributáveis em exercícios subsequentes, bem como gastos e rendimentos que nunca serão dedutíveis ou tributáveis de acordo com as regras fiscais em vigor.

### **Principais Políticas Contabilísticas**

A REN prepara as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS. Em conformidade com estas normas, os valores incluídos nas demonstrações financeiras consolidadas, ou que afetam as mesmas, bem como as informações conexas apresentadas, têm de ser estimados, o que obriga a REN a assumir determinados pressupostos. A REN considera como políticas contabilísticas significativas aquelas que são relevantes para a compreensão das demonstrações financeiras consolidadas, bem como as que, de acordo com as normas IFRS, requerem juízos de valor formulados pela REN. A REN avalia estes juízos e estimativas de forma continuada, baseada em resultados históricos e na experiência, recorrendo a peritos e a outros métodos.

### **Reconhecimento de acordo com o regime do acréscimo**

Os rendimentos e gastos são reconhecidos no período a que respeitam, independentemente da data em que são recebidos ou pagos, ao abrigo do regime do acréscimo. A diferença entre os montantes recebidos e pagos, e os respetivos rendimentos e custos, são reconhecidos como ativos ou passivos, se se qualificarem como tal.

### **Rédito**

#### **Negócio da eletricidade**

O rédito das atividades reguladas é reconhecido com base na quantidade de eletricidade transportada e dos serviços inerentes prestados, através da aplicação das tarifas definidas anualmente pela ERSE para o transporte de eletricidade e para a gestão global do sistema, conforme regulamentação aplicável.

A intermediação na compra de eletricidade ao abrigo dos CAE ainda em vigor, nomeadamente da Tejo Energia e Turbogás, é remunerada através de um mecanismo de incentivos estabelecido pela ERSE em 2008 e atualizado em 2014, por forma a otimizar a gestão dos CAE.

#### **Negócio do gás**

O rédito das atividades resultante da concessão do gás é determinado com base: (i) na informação sobre o descarregamento e regaseificação de unidades de gás no Terminal GNL; (ii) nas unidades de gás injetado, armazenado e extraído a partir do armazenamento subterrâneo; e (iii) na capacidade usada e unidades de gás transportadas pela rede de alta pressão.

O rédito das concessões do gás da REN é reconhecido de acordo com o regulamento tarifário publicado pela ERSE.

#### **Desvios tarifários**

Os regulamentos tarifários dos setores da eletricidade e do gás, emitidos pela ERSE, definem a fórmula de cálculo dos proveitos permitidos das atividades reguladas e definem os desvios tarifários que são recuperados por um período que pode ir até ao segundo ano após a data em que os mesmos são gerados. A legislação aplicável e o enquadramento regulatório suportam o reconhecimento de (i) desvios tarifários

positivos como crédito e ativo e (ii) desvios tarifários negativos como menos crédito e passivo, ambos no ano em que são determinados.

### **Ativos intangíveis**

Os ativos intangíveis encontram-se valorizados ao custo, deduzido de amortizações e perdas por imparidades acumuladas. Ao abrigo da IFRIC 12, os ativos utilizados diretamente em atividades concessionadas, tendo em conta a natureza das concessões da REN, são registados como ativos intangíveis (utilizando o modelo do ativo intangível) e amortizados em função da taxa de amortização das infraestruturas de gás e eletricidade, durante o período de concessão. O valor residual dos ativos de concessão, à data do seu termo, é devido pelo concedente. Ver Nota 3.4 das demonstrações financeiras consolidadas da REN.

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos tangíveis e intangíveis são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo que se qualifica (ativos que necessitam de um período substancial de tempo para ficarem aptos para o uso pretendido). A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida no final da construção ou quando o projeto em causa é suspenso, consoante o que se verifique em primeiro lugar.

### **Imparidade de ativos não financeiros**

Os ativos que têm uma vida útil indefinida não estão sujeitos a amortização e são testados anualmente para efeitos de imparidade. Os ativos sujeitos a amortização e depreciação são revistos para efeitos de imparidade sempre que eventos ou alterações de circunstâncias indiciem que o valor contabilístico não possa ser recuperado. As amortizações e depreciações são recalculadas prospetivamente de acordo com o valor recuperável, ajustado da imparidade reconhecida. Uma perda de imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia contabilística do ativo face ao seu valor recuperável na demonstração consolidada dos resultados.

### **Ativos financeiros**

O Conselho de Administração da REN determina a classificação de ativos financeiros à data do reconhecimento inicial, de acordo com o objetivo da sua aquisição e reavalia esta classificação em cada período de reporte. Os ativos financeiros devem ser classificados nas seguintes categorias:

- Ativos financeiros ao justo valor por via de resultados - inclui os ativos financeiros não derivados detidos para negociação e ativos ao justo valor por via de resultados à data do reconhecimento inicial;
- Empréstimos concedidos e contas a receber - inclui os ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis não cotados num mercado ativo;
- Investimentos detidos até à data de maturidade - inclui ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e maturidades fixas, que a entidade tem a intenção, e capacidade de, manter até à maturidade; e
- Ativos financeiros disponíveis para venda - inclui todos os outros ativos não enquadráveis nas categorias acima referidas.

Os custos de transação relacionados com a aquisição de ativos financeiros disponíveis para venda são incluídos no ativo, enquanto os custos de transação relacionados com a aquisição de ativos financeiros ao justo valor por via de resultados reconhecidos em gastos.

Os ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros ao justo valor por via de resultados são subsequentemente registados ao justo valor. As variações de justo valor dos ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidas diretamente em capital próprio. O justo valor de ativos financeiros cotados é baseado em preços de mercado (“*bid*”). Se não existir um mercado ativo, a REN estabelece o justo valor através de técnicas de avaliação. Estas técnicas incluem a utilização de preços praticados em transações

recentes, desde que as condições de mercado, a comparação com instrumentos substancialmente semelhantes e o cálculo dos *cash flows* descontados quando existe informação disponível, fazendo o máximo uso de informação de mercado em detrimento de informação interna.

A REN avalia, a cada data de relato, se existe evidência de que um ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros se encontra em imparidade, nomeadamente, da qual resulte um impacto adverso nos fluxos de caixa estimados do ativo financeiro ou grupos de ativos financeiros e sempre que possa ser medido de forma fiável.

### Provisões

As provisões são reconhecidas quando a REN tem: (i) uma obrigação presente legal ou construtiva resultante de eventos passados; (ii) para a qual é mais provável do que não que venha a ocorrer um dispêndio de recursos internos no pagamento dessa obrigação; e (iii) o montante possa ser estimado com fiabilidade. Sempre que um dos critérios não seja cumprido, ou a existência da obrigação esteja condicionada à ocorrência (ou não ocorrência) de determinado evento futuro, a REN divulga tal facto como um passivo contingente, salvo se a avaliação da exigibilidade da saída de recursos para tal liquidação seja considerada remota.

### Benefícios aos empregados

A REN concede, relativamente a alguns dos funcionários, complementos de reforma e pensões de sobrevivência, assegura um plano de assistência médica e outros benefícios tais como prémios de antiguidade, prémios de reforma, pré-reforma e subsídios por morte. Adicionalmente, a REN garante aos funcionários benefícios de seguro de vida. Os complementos de reforma e as pensões de sobrevivência concedidos aos empregados consistem em um plano de benefícios definidos, com um fundo autónomo constituído. Os restantes benefícios não se encontram fundeados, sendo cobertos por provisão específica.

As responsabilidades e os respetivos gastos anuais do plano de benefícios definidos são estimados anualmente por atuários independentes, utilizando o método da unidade de crédito projetada. O valor presente da obrigação do benefício definido é determinado com base no montante dos pagamentos futuros dos benefícios, mediante a aplicação de uma taxa de desconto apropriada. O passivo reconhecido na demonstração consolidada da posição financeira corresponde ao valor presente da obrigação do benefício, deduzido do justo valor dos ativos do plano juntamente com ajustamentos relativos a custo de serviços passados, se aplicável.

Os ganhos e perdas atuariais de todos os benefícios atribuídos pela REN são registados diretamente no capital próprio.

### CESE

A CESE é reconhecida como um passivo corrente resultante de circunstâncias que já ocorreram. Assim, nas demonstrações financeiras consolidadas da REN não auditadas de, e por referência ao trimestre findo em, 31 de março de 2014 foi contabilizado um passivo no valor de €25 milhões para o exercício de 2014, um diferimento ativo no valor de € 19 milhões e o correspondente gasto no valor de €6 milhões para o trimestre findo em 31 de março de 2014.

### 18.2.3. Resultados

#### Demonstração dos resultados consolidada

O quadro seguinte descreve, para cada um dos períodos indicados, algumas das rubricas de ganhos e perdas nos períodos indicados.

Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
2011	2012	2013	(Não auditado)	
			2013	2014

	(em milhares de €)				
Vendas .....	798	405	112	56	21
Prestação de serviços .....	530.023	588.568	575.886	140.747	139.996
Rendimentos de construção em ativos concessionados...	349.269	200.507	187.464	20.307	9.524
Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos .....	10.326	665	(361)	45	36
Outros rendimentos operacionais .....	26.909	21.143	25.744	7.260	5.296
<b>Rendimentos operacionais .....</b>	<b>917.325</b>	<b>811.287</b>	<b>788.845</b>	<b>168.415</b>	<b>154.874</b>
Custo das vendas .....	(1.417)	(797)	(303)	(40)	(54)
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(316.305)	(172.892)	(162.179)	(14.739)	(4.901)
Fornecimentos e serviços externos .....	(52.923)	(57.532)	(44.028)	(9.125)	(6.683)
Gastos com pessoal .....	(48.284)	(50.671) <sup>(1)</sup>	(53.599)	(13.729)	(13.058)
Depreciações e amortizações .....	(181.765)	(197.368)	(201.242)	(50.011)	(50.417)
Reversões / (Reforços) de provisões .....	(15.234)	(2.636)	212	—	—
Imparidades (perdas / reversões) .....	(2.650)	(2.646)	5.296	—	(28)
Outros gastos operacionais .....	(15.558)	(12.512)	(12.750)	(3.428)	(3.162)
<b>Gastos operacionais .....</b>	<b>(634.136)</b>	<b>(497.053)</b>	<b>(468.593)</b>	<b>(91.072)</b>	<b>(78.302)</b>
<b>Resultados operacionais .....</b>	<b>283.189</b>	<b>314.234</b>	<b>320.252</b>	<b>77.343</b>	<b>76.572</b>
Gastos de financiamento .....	(111.942)	(145.740)	(162.703)	(35.964)	(32.529)
Rendimentos financeiros .....	3.995	2.257	12.917	1.810	2.685
Dividendos de empresas participadas .....	4.596	7.461	7.558	—	—
<b>Resultados financeiros .....</b>	<b>(103.351)</b>	<b>(136.023)</b>	<b>(142.228)</b>	<b>(34.153)</b>	<b>(29.844)</b>
<b>Resultados antes de impostos .....</b>	<b>179.838</b>	<b>178.211</b>	<b>178.024</b>	<b>43.190</b>	<b>46.728</b>
Imposto sobre o rendimento .....	(59.250)	(54.650)	(56.721)	(14.120)	(14.217)
Contribuição Extraordinária sobre o Setor Energético....	—	—	—	—	(6.217)
<b>Resultado líquido do período .....</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Acionistas da Sociedade .....	120.576	123.561	121.303	29.070	26.293
Interesses não controlados .....	12	—	—	—	—
<b>Resultado líquido consolidado do período .....</b>	<b>120.588</b>	<b>123.561</b>	<b>121.303</b>	<b>29.070</b>	<b>26.293</b>

(1) Os gastos com pessoal em 2012 foram reexpressos (passando de €50.340 mil a €50.671 mil) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

## Comparação do período de três meses findo em 31 de março de 2014, com o período de três meses findo em 31 de março de 2013

### Aspetos gerais

Os resultados operacionais da REN durante o primeiro trimestre de 2014, por comparação com o período correspondente em 2013, foram significativamente influenciados pela introdução da CESE no início do período. Os resultados da REN sofreram o impacto positivo da redução dos gastos operacionais *core* e da redução de gastos de financiamento, resultante das taxas de juro médias mais baixas aplicáveis aos financiamentos da REN e a saldos devedores inferiores.

Em 31 de março de 2014, o montante de imparidades de dívidas a receber acumuladas ascende a €0,8 milhões

### Rendimentos operacionais

O quadro seguinte descreve os rendimentos operacionais da REN relativos ao período de três meses findo em 31 de março de 2014 e ao período correspondente de 2013.

	Trimestre findo a 31 de março		Variação	
	2013	2014		
	(Não auditado)			
	(em milhares de €)			(em %)
Vendas .....	56	21	(35)	(62,5)
Prestação de serviços .....	140.747	139.996	(751)	(0,5)
Rendimentos de construção em ativos concessionados .....	20.307	9.524	(10.783)	(53,1)
Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos .....	45	36	(9)	(20,0)
Outros rendimentos operacionais .....	7.260	5.296	(1.963)	(27,0)
<b>Total dos rendimentos operacionais .....</b>	<b>168.415</b>	<b>154.874</b>	<b>(13.541)</b>	<b>(8,0)</b>

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os rendimentos operacionais da REN diminuíram em €13 milhões, ou 8,0%, para €155 milhões, por comparação com os €168 milhões verificados no período correspondente em 2013. Esta diminuição deveu-se, sobretudo, a uma diminuição dos proveitos decorrentes da construção de ativos concessionados no valor de €11 milhões. Os proveitos decorrentes de serviços prestados decresceram, marginalmente, em €1 milhão, refletindo (i) um aumento na dimensão do RAB médio de eletricidade da REN, excluindo terrenos hídricos, no valor de €88 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014, por comparação com o trimestre findo em 31 de março de 2013 (correspondente, principalmente, a um aumento nos ativos com prémio e a uma redução nos ativos sem prémio), parcialmente compensada por um decréscimo da RoR base no RAB médio da eletricidade da REN de 8,06%, no trimestre findo em 31 de março de 2013, para 7,87% no trimestre findo em 31 de março de 2014 e (ii) uma diminuição na dimensão do RAB médio do gás natural da REN no valor de €12 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014, por comparação com o trimestre findo em 31 de março de 2013, e um ligeiro decréscimo da RoR relacionada de 8,00% no trimestre findo em 31 de março de 2013 para 7,91% no trimestre findo em 31 de março de 2014.

### Gastos operacionais

O quadro seguinte descreve os gastos operacionais da REN relativos ao período de três meses findo em 31 de março de 2014 e ao período correspondente de 2013.

	Trimestre findo em 31 de março		Variação	
	<i>(Não auditado)</i>			
	2013	2014		
	<b>(em milhares de €)</b>			<b>(em %)</b>
Custo das vendas .....	(40)	(54)	(14)	35,0
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(14.739)	(4.901)	9.838	(66,7)
Fornecimentos e serviços externos.....	(9.125)	(6.683)	2.442	(26,8)
Gastos com pessoal.....	(13.729)	(13.058)	671	4,9
Depreciações e amortizações .....	(50.011)	(50.417)	(406)	0,8
Imparidade (perdas/reversões) .....	—	(28)	(28)	n/a
Outros gastos.....	(3.428)	(3.162)	266	(7,8)
<b>Total de gastos operacionais.....</b>	<b>(91.072)</b>	<b>(78.302)</b>	<b>12.770</b>	<b>(14,0)</b>

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os gastos operacionais totais da REN diminuíram em €13 milhões, ou 14,0%, para €78 milhões, por comparação com os €91 milhões verificados no período correspondente em 2013.

A diminuição no total de gastos operacionais deveu-se sobretudo (i) a uma diminuição dos gastos com a construção dos ativos concessionados no valor de €10 milhões e (ii) a uma diminuição de fornecimentos e serviços externos no valor de €2 milhões. Os gastos operacionais (gastos com pessoal, custos das vendas e custos externos) no trimestre findo a 31 de março de 2014 foram de €23 milhões, correspondendo a um decréscimo de €3 milhões, em comparação com o trimestre findo a 31 de março de 2013 e os gastos operacionais *core* (i.e., gastos que não são recuperados através das tarifas) foram de €20 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014, em comparação com os €22 milhões verificados no trimestre findo em 31 de março de 2013, refletindo uma diminuição de 12,0%.

### EBITDA

No trimestre findo em 31 de março de 2014, o EBITDA da REN diminuiu ligeiramente para €126 milhões, em comparação com os €127 milhões verificados no período correspondente de 2013. Esta diminuição deveu-se, sobretudo, a alterações regulatórias relativas à metodologia utilizada para o cálculo da RoR relativa a terrenos hídricos (-€2 milhões), à redução em trabalhos próprios (-€1 milhão) e à redução de juros de desvios tarifários e recuperação de amortização de subsídios (-€1 milhão), efeitos parcialmente mitigados por um aumento na remuneração do RAB (+€2 milhões, líquido do efeito de alisamento da REN Atlântico), bem como pela redução dos gastos operacionais (+€2 milhões, líquido de impacto em proveitos de recuperação de Opex).

## Resultados financeiros

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os resultados financeiros da REN aumentaram em €4 milhões, ou 12,6%, para €30 milhões negativos, por comparação com os €34 milhões negativos verificados no período correspondente em 2013. Este aumento nos resultados financeiros deveu-se, sobretudo, a uma diminuição no custo médio de financiamento da REN para 4,80% no trimestre findo em 31 de março de 2014, em comparação com 5,74% no trimestre findo em 31 de março de 2013, conjuntamente com uma diminuição da dívida líquida de €2.473 milhões em 31 de março de 2013, para €2.367 milhões em 31 de março de 2014. O nível de dívida líquida da REN foi reduzido para €2.367 milhões dos €2.402 milhões apresentados em 31 de dezembro de 2013 (uma diminuição de 1,5%).

## Imposto sobre o rendimento

O encargo com o imposto sobre o rendimento suportado pela REN aumentou ligeiramente no trimestre findo em 31 de março de 2014, por comparação com o período correspondente em 2013. A taxa de imposto efetiva (imposto enquanto percentagem do resultado antes de imposto) diminuiu de 32,8% para 30,4%, principalmente devido a uma diminuição na taxa nominal de imposto sobre o rendimento aplicável (de 25% em 2013 para 23% em 2014), resultante da verificação de reformas tributárias ao nível do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas.

## CESE

A CESE atingiu, no período de três meses findo em 31 de março de 2014, €6 milhões. Não existia contribuição correspondente em 2013, na medida em que a CESE apenas começou a produzir os seus efeitos em 1 de janeiro de 2014.

**Comparação do exercício findo em 31 de dezembro de 2013 com o exercício findo em 31 de dezembro de 2012.**

## Aspetos Gerais

Durante o ano de 2013, a atividade operacional refletiu uma melhoria dos resultados operacionais decorrente de uma redução significativa dos gastos operacionais *core* (i.e., gastos não recuperados através das tarifas), parcialmente compensada pela redução significativa na RoR (resultante da redução nas taxas dos CDS e na rendibilidade das obrigações da República Portuguesa) que diminuiu de forma mais acentuada do que as taxas de juro dos empréstimos realizados pela REN no exercício. O aumento dos gastos de financiamento, que se deveu a um nível de dívida bruta mais elevado, parcialmente compensado pelo aumento nos rendimentos financeiros, teve um efeito ligeiramente adverso no resultado líquido de 2013.

## Rendimentos operacionais

O quadro seguinte descreve os rendimentos operacionais da REN para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2013.

	Exercício findo em 31 dezembro		Alterações	
	2012	2013		
	(em milhares de €)		(em %)	
Vendas .....	405	112	(293)	(72,3)
Prestação de serviços .....	588.568	575.886	(12.682)	(2,2)
Rendimentos de construção em ativos concessionados.....	200.507	187.464	(13.043)	(6,5)
Ganhos e perdas imputados de associadas e empreendimentos conjuntos.....	665	(361)	(1.026)	(154,3)
Outros rendimentos operacionais .....	21.143	25.744	4.601	21,8
<b>Total de rendimentos operacionais .....</b>	<b>811.287</b>	<b>788.845</b>	<b>(22.443)</b>	<b>(2,8)</b>

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os rendimentos operacionais da REN diminuíram em €22 milhões, ou 2,8%, para €789 milhões, comparativamente com os €811 milhões no exercício findo em 31 de

dezembro de 2012, devido, principalmente, à redução de €13 milhões nos rendimentos de construção em ativos concessionados e de €13 milhões na prestação de serviços.

A redução na prestação de serviços reflete (i) a diminuição na taxa base de remuneração do RAB médio de eletricidade da REN de 9,55% em 2012 para 8,06% em 2013, parcialmente compensados pelo aumento do RAB médio da eletricidade da REN (excluindo terrenos hídricos) em €95 milhões em 2013 (principalmente, um aumento nos ativos com prémio e uma redução nos ativos sem prémio), e (ii) um aumento do RAB médio do gás natural da REN em €27 milhões em 2013, que foi ligeiramente compensado pela diminuição da RoR média do setor de gás natural da REN de 8,00% em 2012 para 7,98% em 2013.

## Gastos operacionais

O quadro seguinte descreve os gastos operacionais da REN para cada um dos exercícios findos a 31 de dezembro de 2012 e 2013.

	Exercício findo a 31 dezembro		Alterações	
	2012	2013		
	(em milhares de €)		(em %)	
Custos das vendas .....	(797)	(303)	494	62,0
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(172.892)	(162.179)	10.713	6,2
Fornecimentos e serviços externos.....	(57.532)	(44.028)	13.504	23,5
Gastos com o pessoal .....	(50.671) <sup>(1)</sup>	(53.599)	(2.928)	(5,8)
Depreciações e amortizações .....	(197.368)	(201.242)	(3.874)	(2,0)
Reversões / (Reforços) de provisões .....	(2.636)	212	2.848	108,0
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões) .....	(2.646)	5.296	7.942	300,2
Outros gastos operacionais.....	(12.512)	(12.750)	(238)	1,9
<b>Total de gastos operacionais.....</b>	<b>(497.053)</b>	<b>(468.593)</b>	<b>28.460</b>	<b>5,7</b>

(1) Os gastos com pessoal em 2012 foram reexpressos (passando de €50.340 mil a €50.671 mil) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

No exercício findo a 31 de dezembro de 2013, o total de gastos operacionais correspondeu a €469 milhões que, comparado com os €497 milhões em 2012, resultou numa redução de €28 milhões ou de 5,7%.

A variação nos gastos operacionais é atribuível a (i) uma redução de €14 milhões nos fornecimentos e serviços externos, refletindo uma diminuição nos serviços de sistema e nos custos de interconexões, (ii) uma redução de €11 milhões nos gastos de construção em ativos concessionados, e a (iii) uma redução nos gastos operacionais de €11 milhões, devido à variação das provisões e de imparidades de dívidas a receber.

Por outro lado, os gastos com o pessoal aumentaram em €3 milhões, devido, principalmente, a alterações nos pressupostos atuariais. Os gastos operacionais (gastos com pessoal, custo das vendas e custos externos) foram €111 milhões em 2013, correspondendo a um decréscimo de €13 milhões por comparação com 2012, e os gastos operacionais *core* corresponderam a €95 milhões, comparados com €103 milhões em 2012, tendo sido reduzidos em 7,1% em 2013, quando comparados com 2012.

## EBITDA

No exercício findo a 31 de dezembro de 2013, o EBITDA da REN aumentou em €9 milhões, ou 1,8%, para €521 milhões, dos €512 milhões em 2012, devido, principalmente, ao impacto positivo da redução dos gastos operacionais (+€7 milhões, líquido de impacto em proveitos de recuperação de Opex), ao aumento dos juros dos desvios tarifários (+€9 milhões), aos rendimentos provenientes da recuperação de depreciações (+€4 milhões), ao movimento efetuado na rubrica de imparidade de dívidas a receber (+€8 milhões) e à redução das RoR relativas ao RAB da REN (-€22 milhões, líquido do efeito de alisamento da REN Atlântico).

## Resultados Financeiros

No exercício findo a 31 de dezembro de 2013, os resultados financeiros da REN diminuíram em €6 milhões, ou 4,6%, para €142 milhões negativos, comparados com €136 milhões negativos em 2012. Esta evolução reflete o aumento do nível da dívida bruta, parcialmente compensado por um aumento nos rendimentos financeiros, devido à necessidade da REN de manter disponibilidades mais elevadas, por forma a cumprir com o requisito de prestar garantia bancária num dos contratos de financiamento da REN, bem como de refinarçar obrigações com maturidades curtas. O nível de dívida líquida da REN diminuiu para €2.402 milhões, dos anteriores €2.512 milhões (uma diminuição de 4,4%). O custo médio da dívida diminuiu de 5,70%, em 31 de dezembro de 2012, para 5,54%, em 31 de dezembro de 2013.

### Imposto sobre o rendimento

No exercício findo a 31 de dezembro de 2013, o imposto sobre o rendimento aumentou €2 milhões, ou 3,8%, para €57 milhões, em comparação com os €55 milhões em 2012. A taxa efetiva de imposto (percentagem sobre o resultado antes de imposto) aumentou de 30,7% para 31,9%, devido, principalmente à não ocorrência, em 2013, do efeito extraordinário ocorrido em 2012, no montante de €6 milhões, relativo ao reconhecimento como gasto, para efeitos fiscais, de uma provisão constituída em exercícios anteriores.

### Comparação do exercício findo em 31 de dezembro de 2012 com o exercício findo em 31 de dezembro de 2011

No ano de 2012, a atividade operacional da REN reflete uma melhoria decorrente (i) do aumento na remuneração do RAB da eletricidade, devido a um aumento tanto na extensão média dessa base de ativos, como na respetiva RoR, (ii) do efeito não recorrente de uma provisão constituída em 2011 no montante de €15 milhões para um litígio com a Amorim Energia B.V., e (iii) uma diminuição dos gastos operacionais, decorrente de um volume de investimento inferior. Por outro lado, esses efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento dos gastos operacionais *core* (gastos não recuperados através de um *pass-through* em tarifas), um aumento nos gastos de financiamento, tal como o reconhecimento de um ganho de €10 milhões em 2011 com a venda de ações do OMIP.

### Rendimentos operacionais

O quadro seguinte descreve os rendimentos operacionais da REN para os exercícios findos a 31 de dezembro de 2012 e 2011.

	Exercício findo a 31 dezembro		Alterações	
	2011	2012		(em %)
	(em milhares de €)			
Vendas .....	798	405	(393)	(49,2)
Prestação de serviços .....	530.023	588.568	58.545	11,0
Rendimentos de construção em ativos concessionados .....	349.269	200.507	(148.762)	(42,6)
Ganhos e perdas imputados a associadas e empreendimentos conjuntos .....	10.326	665	(9.661)	(93,6)
Outros Rendimentos Operacionais .....	26.909	21.143	(5.766)	(21,4)
<b>Total de Rendimentos Operacionais .....</b>	<b>917.325</b>	<b>811.287</b>	<b>(106.038)</b>	<b>(11,6)</b>

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, os rendimentos operacionais da REN diminuíram em €106 milhões, ou 11,6%, para €811 milhões, em comparação com €917 milhões em 2011. Tal deveu-se, principalmente, à redução de €149 milhões nos rendimentos de construção em ativos concessionados, refletindo um menor volume de construção, devido ao agravamento das condições macroeconómicas e ao reconhecimento de um ganho de €10 milhões em 2011, com a venda de ações do OMIP.

Esses efeitos foram parcialmente compensados por um aumento das prestações de serviços, essencialmente, devido a (i) um aumento na remuneração das atividades da REN no setor da eletricidade, que resulta do aumento do RAB médio da eletricidade (excluindo terrenos hídricos) em €167 milhões (principalmente um aumento nos ativos remunerados a uma RoR com prémio) e da respetiva RoR de 7,56% em 2011 para 9,55% em 2012 e a (ii) um aumento da remuneração das atividades da REN no setor do gás natural, em resultado de um aumento do RAB do gás natural de €42 milhões em 2012, relativamente ao qual a taxa de remuneração se manteve estável em 8,00%.

## Gastos Operacionais

O quadro seguinte descreve os gastos operacionais para cada um dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011.

	Exercício findo a 31 dezembro		Alterações	
	2011	2012		(em %)
	(em milhares de €)			
Custos das vendas .....	(1.417)	(797)	620	43,8
Gastos de construção em ativos concessionados .....	(316.305)	(172.892)	143.413	45,3
Fornecimentos e serviços externos .....	(52.923)	(57.532)	(4.609)	(8,7)
Gastos com pessoal .....	(48.284)	(50.671) <sup>(1)</sup>	(2.387)	(4,9)
Depreciações e amortizações .....	(181.765)	(197.368)	(15.603)	(8,6)
Reversões / (Reforços) de provisões .....	(15.234)	(2.636)	12.598	82,7
Imparidade (perdas/reversões) .....	(2.650)	(2.646)	4	0,2
Outros gastos operacionais .....	(15.558)	(12.512)	3.046	19,6
<b>Total de gastos operacionais .....</b>	<b>(634.136)</b>	<b>(497.053)</b>	<b>137.083</b>	<b>21,6</b>

(1) Os gastos com pessoal para 2012 foram reexpressos (passando de €50.340 milhares para €50.671 milhares) nas demonstrações financeiras consolidadas da REN para 2013, conforme requerido pela IAS 19.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, o total de gastos operacionais da REN correspondeu a €497 milhões que, comparado com €634 milhões em 2011, corresponde a uma redução de €137 milhões ou de 21,6%. A diminuição nos gastos operacionais deveu-se, principalmente, a uma redução de €143 milhões nos gastos de construção em ativos concessionados, refletindo uma diminuição do volume de construção, tal como referido acima, e ao registo de uma provisão de €15 milhões em 2011, para um litígio com a Amorim Energia, B.V.

Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento de €16 milhões em depreciações, em linha com a expansão da base de ativos da REN, e o aumento de €5 milhões em fornecimentos e serviços externos (na sua totalidade custos *pass-through* recuperados através das tarifas). Os gastos operacionais *core* aumentaram em 4,0% em 2012, comparativamente a 2011, devido, principalmente, (i) ao fim das restrições orçamentais impostas pelo Governo, que foram implementadas pela Lei do Orçamento para 2011 e que eram aplicáveis à REN devido à participação então detida na REN pelo Estado Português e (ii) uma provisão para reestruturação constituída em 2012.

## EBITDA

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, o EBITDA da REN aumentou em €47 milhões, ou 10,1% para €512 milhões, dos €465 milhões em 2011, devido, principalmente, a um aumento nos rendimentos operacionais da REN, como resultado de um aumento do RAB médio, juntamente com as RoR respetivas (+€48 milhões, líquido do efeito de alisamento da REN Atlântico), e dos proveitos recuperados através da depreciação (+€16 milhões), parcialmente compensados por uma diminuição nos rendimentos associados às centrais hídricas e térmicas (-€3 milhões), pagamentos relacionados com desvios de tarifas (-€9 milhões) e uma redução em trabalhos próprios (-€5 milhões).

## Resultados Financeiros

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, os resultados financeiros da REN diminuíram em €33 milhões, ou em 31,6%, para €136 milhões negativos, comparados com €103 milhões negativos em 2011. O agravamento dos resultados financeiros reflete um nível de dívida mais elevado, com um crescimento da dívida líquida para €2.512 milhões, de €2.311 milhões (um aumento de 8,7%) e um aumento do custo médio de dívida de 4,72% em 31 de dezembro de 2011, para 5,70% em 31 de dezembro de 2012.

## Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento da REN diminuiu para €55 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, comparativamente com €59 milhões em 2011. A taxa efetiva de imposto da REN (percentagem sobre o resultado antes de imposto) diminuiu de 32,9% para 30,6%, devido, principalmente, a um efeito

extraordinário em 2012, totalizando €6 milhões, relativo ao reconhecimento como gasto, para efeitos fiscais, de uma provisão constituída em exercícios anteriores.

#### 18.2.4. Liquidez e Recursos Financeiros

##### Aspetos Gerais

Os fluxos de caixa das atividades operacionais são influenciados significativamente pelas alterações nos desvios tarifários gerados em cada ano nas atividades principais da REN, tendo impacto na evolução da dívida financeira da REN. A REN gere estas variações através da utilização de recursos de financiamento flexíveis, particularmente o papel comercial, para assegurar uma gestão financeira eficiente.

A construção das infraestruturas de eletricidade e gás natural requer investimento de capital intensivo e a REN considera expectável vir a ter requisitos de capital e de liquidez significativos e necessários à operação e desenvolvimento do seu negócio.

##### Liquidez

As principais fontes de liquidez da REN têm consistido tradicionalmente em fluxos de caixa líquidos, gerados pelas atividades operacionais, em linhas de crédito contratadas com e financiamentos obtidos juntos de instituições de crédito, e em transações nos mercados de capitais.

Em 31 de março de 2014, a REN dispunha de linhas de crédito não utilizadas e de caixa e de equivalentes de caixa no montante de € 1,6 mil milhões, tendo assim uma posição de liquidez sustentada.

O quadro seguinte descreve a demonstração consolidada dos fluxos de caixa da REN para cada um dos três exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, respetivamente, e para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2013 e de 2014.

	Exercício findo a 31 de dezembro			Trimestre findo a 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				<i>(não auditado)</i>	
	(em milhares de €)				
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>					
Recebimentos de clientes .....	2.243.369 <sup>(1)</sup>	2.289.659 <sup>(1)</sup>	2.056.635 <sup>(1)</sup>	657.686 <sup>(1)</sup>	1.060.148 <sup>(1)</sup>
Pagamentos a fornecedores.....	(1.733.584) <sup>(1)</sup>	(1.822.096) <sup>(1)</sup>	(1.391.110) <sup>(1)</sup>	(497.283) <sup>(1)</sup>	(860.736) <sup>(1)</sup>
Pagamentos ao pessoal .....	(61.267)	(61.510)	(63.160)	(13.422)	(14.060)
Recebimento/(pagamento) do imposto sobre o rendimento.....	(137.288)	(13.687)	(8.510)	211	(1.223)
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional.....	(14.613)	(112.404)	(87.567)	(26.455)	(21.246)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais.....</b>	<b>296.617</b>	<b>279.961</b>	<b>506.288</b>	<b>120.736</b>	<b>162.884</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>					
Recebimentos relativos a:					
Investimentos financeiros .....	11.577	—	—	—	—
Outros ativos financeiros .....	—	—	207.264	—	5.000
Subsídios ao investimento .....	33.609	617	5.051	—	177
Juros e rendimentos similares .....	3.754	1.896	8.160	1.260	4.287
Dividendos.....	4.761	5.635	7.493	916	980
Pagamentos relativos a:					
Outros ativos financeiros .....	—	(117.163)	(210.000)	(201.690)	(57.172)
Subscrição de capital de empresas associadas e empreendimentos conjuntos ...	—	—	(2.910)	—	—
Prestações suplementares (OMIP) .....	(7.438)	—	—	—	—
Ativos disponíveis para venda.....	(1.045)	(38.800)	(100)	—	(100)
Ativos Fixos Tangíveis.....	(153)	(44)	(498)	(476)	(1)
Ativos Intangíveis - Ativos de concessão.....	(347.456)	(215.133)	(162.687)	(45.242)	(40.638)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>	<b>(302.390)</b>	<b>(362.991)</b>	<b>(148.227)</b>	<b>(245.233)</b>	<b>(87.467)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de</b>					

	Exercício findo a 31 de dezembro			Trimestre findo a 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				(não auditado)	
	(em milhares de €)				
<b>financiamento</b>					
Recebimentos relativos a:					
Empréstimos obtidos.....	9.764.000	9.949.500	2.404.391	853.151	1.723.000
Juros e rendimentos similares.....	293	80	17	8	65
Pagamentos relativos a:					
Empréstimos obtidos.....	(9.588.200)	(9.632.363)	(2.403.135)	(671.228)	(1.876.222)
Juros e rendimentos similares.....	(110.991)	(151.709)	(163.334)	(26.886)	(34.611)
Dividendos.....	(89.060)	(89.590)	(90.120)	—	—
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento.....</b>	<b>(23.958)</b>	<b>75.917</b>	<b>(252.180)</b>	<b>155.046</b>	<b>(187.768)</b>
Aumento / (diminuição) líquido(a) de caixa e seus equivalentes.....	(29.731)	(7.112)	105.880	30.548	(112.351)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período.....	101.871	68.358	61.246	61.246	167.126
Exclusão da OMP do perímetro de consolidação.....	(3.782)	—	—	—	—
<b>Caixa e equivalentes de caixa no fim do período.....</b>	<b>68.358</b>	<b>61.246</b>	<b>167.126</b>	<b>91.794</b>	<b>54.775</b>

(1) Estes montantes incluem pagamentos e recebimentos relativos a atividades em que a REN atua enquanto agente, cujos gastos e rendimentos são anulados na demonstração consolidada dos resultados da REN.

### Fluxos de caixa das atividades operacionais

Os fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais consistem em recebimentos de clientes, deduzidos dos pagamentos a fornecedores, pagamentos ao pessoal, pagamento do imposto sobre o rendimento e outros pagamentos/recebimentos relacionados com a atividade operacional.

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais da REN representaram € 163 milhões, comparados com € 121 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2013. O aumento deveu-se, principalmente, ao aumento dos fluxos de caixa operacionais relacionados com o *core business* devido a um aumento do número de transações em 2014.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais totalizaram €506 milhões, em comparação com €280 milhões em 2012. O aumento resultou, essencialmente, de uma redução de €431 milhões em pagamentos aos fornecedores, devida, principalmente, à realização, no decorrer de 2012, de pagamentos a fornecedores de saldos acumulados relativos a anos anteriores, e à diminuição do número de transações em 2013 relativas a atividades em que a REN atua como agente e que afetaram os fluxos de contas a receber e de contas a pagar em 2013.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, os fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais foram de €280 milhões, o que consubstancia uma redução de 5,7%, em comparação com €297 milhões em 2011. A redução deveu-se, principalmente, ao elevado montante dos outros pagamentos relativos à atividade operacional em 2012, que se refere essencialmente ao aumento do IVA de 6% para 23% na eletricidade e gás natural ocorrido no último trimestre de 2011 e ao pagamento de €28 milhões relativo ao litígio com a Amorim Energia, B.V.

### Fluxos de caixa das atividades de investimento

Os fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento consistem em recebimentos relativos a investimentos financeiros, outros ativos financeiros, subsídios recebidos, juros e rendimentos similares e dividendos recebidos, deduzidos dos pagamentos relativos a outros ativos financeiros, contribuições de capital em empresas associadas e empreendimentos conjuntos, prestações suplementares, ativos disponíveis para venda e aquisições de ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis.

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento da REN representaram €87 milhões, comparados com €245 milhões no trimestre findo em 31

de março de 2013. A diminuição deveu-se, principalmente, à redução de investimentos em ativos financeiros com uma maturidade superior a três meses no montante de €150 milhões.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento totalizaram €148 milhões, em comparação com €363 milhões em 2012. A diferença deveu-se, essencialmente, a um penhor de um depósito bancário, no montante de €117 milhões, prestado ao BEI em novembro de 2012, à redução de €39 milhões, referente à aquisição em 2012 de ativos disponíveis para venda, e à redução de €52 milhões nos pagamentos de ativos intangíveis. Os montantes de €207 milhões e de €210 milhões de recebimentos e pagamentos de outros ativos financeiros, respetivamente, são referentes à liquidação e constituição de aplicações financeiras com prazo superior a três meses.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, os fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento representaram €363 milhões, em comparação com €302 milhões em 2011. A redução deveu-se, principalmente, a um penhor sobre um depósito bancário, no montante de €117 milhões, prestado ao BEI em novembro de 2012, relativo à aquisição de ativos financeiros disponíveis para venda (€39 milhões) e outros pagamentos e recebimentos provenientes de ativos, parcialmente compensados por uma redução de €132 milhões nos pagamentos relativos a ativos intangíveis.

### Fluxos de caixa das atividades de financiamento

Os fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento consistem principalmente nos recebimentos relativos a empréstimos e juros, compensados pelos pagamentos relativos a empréstimos, juros e dividendos.

No trimestre findo em 31 de março de 2014, os fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de financiamento da REN representaram €188 milhões (fluxo negativo), em comparação com €155 milhões (fluxo positivo) no trimestre findo em 31 de março de 2013. A alteração deveu-se, principalmente, ao aumento dos fluxos de caixa das atividades operacionais usados para financiar atividades de financiamento.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de financiamento corresponderam a €252 milhões (fluxo negativo), em comparação com os fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento de €76 milhões (fluxo positivo) em 2012. A variação deveu-se, essencialmente, à utilização dos fluxos de caixa das atividades operacionais para reduzir a atividade de financiamento. A REN pagou dividendos de €90 milhões tanto em 2013, como em 2012.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, os fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento corresponderam a €76 milhões (fluxo positivo), em comparação com os fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento de €24 milhões (fluxo negativo) utilizados em atividades de financiamento em 2011. A alteração deveu-se essencialmente a um aumento do fluxo dos empréstimos no montante de €142 milhões, parcialmente compensado com o aumento do fluxo de juros suportados no montante de €40 milhões.

### Taxas de Câmbio

A exposição da REN a risco de taxas de câmbio é limitada à emissão obrigacionista em ienes japoneses que a REN emitiu por um montante total em dívida de ¥ 10,0 mil milhões. A REN cobriu totalmente essas obrigações com um *cross-currency swap* com o mesmo valor nominal. A 31 de dezembro de 2013, um aumento de 5% na taxa de câmbio do euro para ienes japoneses levaria a uma redução de capital de 836 mil euros (1,1 milhões de euros, por referência a 31 de dezembro de 2012). A 31 de dezembro de 2013, um decréscimo de 5% na taxa de câmbio do euro para ienes japoneses levaria a um aumento de capital de 928 mil euros (1,2 milhões de euros, por referência a 31 de dezembro de 2012).

#### 18.2.5. Situação Financeira

## Demonstração consolidada da posição financeira em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013

O quadro seguinte apresenta o sumário da demonstração da posição financeira da REN a 31 de março de 2014 e a 31 de dezembro de 2013.

	Exercício findo em 31 de dezembro 2013	Trimestre findo em 31 de março 2014 <i>(não auditada)</i>	Alterações	
	(em milhares de €)		(em %)	
<b>ATIVO</b>				
Ativo não corrente .....	4.302.831	4.332.285	29.454	0,7
Ativo corrente .....	758.518	468.864	(289.654)	(38,2)
<b>Total do ativo .....</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>	<b>(260.200)</b>	<b>(5,1)</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
<b>Total do capital próprio .....</b>	<b>1.079.566</b>	<b>1.121.722</b>	<b>42.156</b>	<b>3,9</b>
<b>PASSIVO</b>				
Passivo não corrente.....	3.039.654	2.859.133	(180.521)	(5,9)
Passivo corrente .....	942.129	820.294	(121.835)	(12,9)
<b>Total do passivo.....</b>	<b>3.981.783</b>	<b>3.679.427</b>	<b>(302.356)</b>	<b>(7,6)</b>
<b>Total do capital próprio e passivo .....</b>	<b>5.061.349</b>	<b>4.801.149</b>	<b>(260.200)</b>	<b>(5,1)</b>

O ativo não corrente aumentou em €29 milhões, ou 0,7%, para €4.332 milhões a 31 de março de 2014 de €4.303 milhões a 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, ao (i) aumento de €36 milhões nos ativos não correntes com desvios tarifários, (ii) ao aumento de €22 milhões nos ativos disponíveis para venda, e (iii) aumento de €10 milhões nos ativos por impostos diferidos relacionados com os desvios tarifários. Este aumento foi parcialmente compensado pela redução de €41 milhões nos ativos intangíveis, devido ao efeito das amortizações.

O ativo corrente diminuiu em €290 milhões, ou 38,2%, para €469 milhões a 31 de março de 2014 de €759 milhões a 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, à (i) diminuição significativa de dívidas a receber, refletindo a faturação de acerto de €300 milhões relacionada com as faturas CMEC emitidas à EDP, também refletido na rubrica de contas a pagar, e à (ii) diminuição de caixa e dos equivalentes de caixa no montante de €113 milhões como resultado de uma política de disponibilidades de caixa mais elevada em 2013. A diminuição total dos ativos correntes foi parcialmente compensada por um aumento de €52 milhões nos ativos financeiros referentes a um depósito bancário com uma maturidade superior a 3 meses, bem como ao reconhecimento de um diferimento ativo de €19 milhões referente à CESE.

O capital próprio aumentou em €42 milhões, ou 3,9%, para €1.122 milhões a 31 de março de 2014, de €1.080 milhões a 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, ao aumento de €16 milhões das reservas, nomeadamente nas reservas de justo valor, e do efeito do resultado líquido do primeiro trimestre de 2014 no montante de €26 milhões.

O passivo não corrente diminuiu em €181 milhões, ou 5,9%, para €2.859 milhões a 31 de março de 2014, de €3.040 milhões a 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, à diminuição substancial de empréstimos com maturidade acima de 12 meses.

O passivo corrente diminuiu em €122 milhões, ou 12,9%, para €820 milhões a 31 de março de 2014, de €942 milhões a 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, à redução das dívidas a pagar proveniente da faturação de acerto efetuado em 2013 relacionado com as faturas CMEC emitidas à EDP no montante de €300 milhões, parcialmente compensado por (i) um aumento nos empréstimos correntes de €58 milhões e (ii) o reconhecimento de um montante a pagar de €57 milhões relacionado com um montante recebido, que foi aplicado pela REN e será posteriormente devolvido à SEN para efeitos de redução do défice tarifário e da mitigação do impacto tarifário dos custos com a política energética, nos termos da legislação aplicável, bem como o reconhecimento da totalidade da obrigação relativa à CESE no montante estimado de €25 milhões.

### Demonstração consolidada da posição financeira em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012

	Exercício findo em 31 de dezembro 2012	Exercício findo em 31 de dezembro 2013 (em milhares de €)	Alteração	
				(em %)
<b>ATIVO</b>				
Ativo não corrente .....	4.287.552	4.302.831	15.279	0,4
Ativo corrente .....	398.503	758.518	360.015	90,3
<b>Total do ativo .....</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>375.295</b>	<b>8,0</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
<b>Total do capital próprio .....</b>	<b>1.027.589</b>	<b>1.079.566</b>	<b>51.977</b>	<b>5,1</b>
<b>PASSIVO</b>				
Passivo não corrente.....	2.117.755	3.039.654	921.899	43,5
Passivo corrente .....	1.540.711	942.129	(598.582)	(38,9)
<b>Total do passivo.....</b>	<b>3.658.465</b>	<b>3.981.783</b>	<b>323.318</b>	<b>8,8</b>
<b>Total do capital próprio e passivo .....</b>	<b>4.686.054</b>	<b>5.061.349</b>	<b>375.295</b>	<b>8,0</b>

O ativo não corrente aumentou €15 milhões, ou 0,4% para €4.303 milhões a 31 de dezembro de 2013, de €4.288 milhões a 31 de dezembro de 2012, devido, essencialmente, (i) ao aumento do valor das participações financeiras detidas em determinadas entidades, nomeadamente, €15 milhões na REE e €4 milhões na HCB, (ii) ao aumento de €7 milhões dos ativos por impostos diferidos relacionados principalmente com as responsabilidades pós-emprego, e (iii) ao aumento de €6 milhões dos desvios tarifários a receber em exercícios subsequentes. Este aumento foi parcialmente compensado pela redução de €14 milhões do valor do ativo intangível.

O ativo corrente aumentou €360 milhões, ou 90,3%, para €759 milhões a 31 de dezembro de 2013, dos €399 milhões a 31 de dezembro de 2012, devido, principalmente, (i) ao aumento de €300 milhões das dívidas a receber, referente à faturação dos CMEC à EDP, a qual se encontra também refletido na rubrica de contas a pagar e (ii) ao aumento de caixa e equivalentes de caixa no montante de €107 milhões, devido a uma política de disponibilidades de caixa mais elevada em 2013.

O capital próprio aumentou €52 milhões, ou 5,1%, para €1.080 milhões a 31 de dezembro de 2013, dos €1.028 milhões em 31 de dezembro de 2012, devido, essencialmente, a (i) um aumento de €40 milhões nas reservas, justificado na sua maioria pelas variações de justo valor (€25 milhões nas reservas de justo valor e €9 milhões nas reservas de cobertura) e a (ii) um aumento de €14 milhões nos resultados acumulados da REN, decorrente essencialmente da aplicação de resultados do exercício anterior.

O passivo não corrente aumentou €922 milhões, ou 43,5%, para €3.040 milhões a 31 de dezembro de 2013, dos €2.118 milhões a 31 de dezembro de 2012, devido, essencialmente, à emissão de obrigações num montante global de €850 milhões ao abrigo do programa de EMTN da REN, com o objetivo principal de refinarciar €800 milhões relativos a uma obrigação vincenda em dezembro de 2013.

O passivo corrente reduziu em €599 milhões, ou 38,9%, para €942 milhões a 31 de dezembro de 2013, dos €1.541 milhões a 31 de dezembro de 2012, devido essencialmente ao vencimento em dezembro de 2013 de uma obrigação de 800 milhões de euros, parcialmente compensado pelo aumento das contas a pagar.

### Demonstração consolidada da posição financeira em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011

	Exercício findo em 31 de dezembro 2011	Exercício findo em 31 de dezembro 2012	Alteração
--	---	---	-----------

	(em milhares de €)			(em %)
<b>ATIVO</b>				
Ativo não corrente .....	4.158.691	4.287.552	128.861	3,1
Ativo corrente .....	314.984	398.503	83.519	26,5
<b>Total do ativo .....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>212.379</b>	<b>4,7</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
Total do capital próprio .....	1.037.439	1.027.589	(9.850)	(0,9)
<b>PASSIVO</b>				
Passivo não corrente.....	2.876.271	2.117.755	(758.516)	(26,4)
Passivo corrente .....	559.965	1.540.711	980.746	175,1
<b>Total do passivo.....</b>	<b>3.436.236</b>	<b>3.658.465</b>	<b>222.229</b>	<b>6,5</b>
<b>Total do capital próprio e passivo .....</b>	<b>4.473.675</b>	<b>4.686.054</b>	<b>212.379</b>	<b>4,7</b>

O ativo não corrente aumentou €129 milhões, ou 3,1%, para €4.288 milhões a 31 de dezembro de 2012, dos €4.159 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, essencialmente, a um aumento no valor dos ativos disponíveis para venda, na sequência da aquisição de uma participação de 7,5 % na HCB, pelo montante de €38 milhões, e à constituição do depósito de penhor a favor do BEI, no montante de €117 milhões, sendo que a componente não corrente deste depósito ascende a €108 milhões.

O ativo corrente aumentou €84 milhões, ou 26,5%, para €399 milhões a 31 de dezembro de 2012, dos €315 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, essencialmente, ao aumento de €64 milhões dos desvios tarifários a receber.

O capital próprio reduziu €10 milhões, ou 0,9%, para €1.028 milhões a 31 de dezembro de 2012, dos €1.037 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, essencialmente, a uma redução nos resultados acumulados pelo reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais relativos às responsabilidades com pensões derivado de alteração de pressupostos atuariais.

O passivo não corrente reduziu €759 milhões, ou 26,4%, para €2.118 milhões a 31 de dezembro de 2012, dos €2.876 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, essencialmente, ao facto do vencimento de uma obrigação, no valor de 800 milhões de euros, passar a ser inferior a um ano tendo por conseguinte sido transferida para o passivo corrente.

Os passivos correntes aumentaram €981 milhões, ou 175,1%, para €1.541 milhões a 31 de dezembro de 2012, dos €560 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, essencialmente, ao facto do vencimento de uma obrigação, no valor de 800 milhões de euros, passar a ser inferior a um ano, tendo por conseguinte sido transferida do passivo não corrente.

### 18.2.6. Endividamento

As tabelas seguintes refletem a evolução do endividamento da REN de 31 de dezembro de 2011 até 31 de março de 2014:

	A 31 de março de 2014			A 31 de dezembro de 2013		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
	(milhares de €)					
Empréstimos obrigacionistas.....	233.500	1.371.920	1.605.420	150.000	1.444.440	1.594.440
Empréstimos bancários .....	71.194	784.042	855.236	71.194	784.042	855.236
Papel Comercial .....	5.000	72.000	77.000	30.000	200.000	230.000
Descobertos bancários .....	64	—	64	861	—	861
Loações financeiras.....	713	1.582	2.295	719	1.676	2.395
Acréscimos .....	(2.400)	—	(2.400)	(2.449)	—	(2.449)
<b>Dívida total .....</b>	<b>308.071</b>	<b>2.229.544</b>	<b>2.537.615</b>	<b>250.325</b>	<b>2.430.159</b>	<b>2.680.483</b>
Swaps de cobertura			979			11.959
Caixa e depósitos bancários			(63.702)			(181.851)
Penhor financeiro			(108.299)			(108.299)
<b>Dívida líquida.....</b>			<b>2.366.593</b>			<b>2.402.292</b>

	A 31 de dezembro de 2012			A 31 de dezembro de 2011		
	Corrente	Não Corrente	Total	Corrente	Não Corrente	Total
	(milhares de €)					
Empréstimos obrigacionistas	850.000	771.676	1.621.676	—	1.100.123	1.100.123
Empréstimos bancários .....	66.123	670.085	736.208	41.173	698.208	739.381
Papel Comercial .....	250.000	93.000	343.000	—	555.000	555.000
Descobertos bancários .....	—	—	—	1.049	—	1.049
Locações financeiras .....	643	734	1.377	1.088	702	1.790
Acréscimos .....	3.633	—	3.633	10.277	—	10.277
<b>Dívida total .....</b>	<b>1.170.400</b>	<b>1.535.495</b>	<b>2.705.895</b>	<b>53.587</b>	<b>2.354.032</b>	<b>2.407.619</b>
Swaps de cobertura(1)			(15.121)			(26.901)
Caixa e depósitos bancários (2)			(61.246)			(69.407)
Penhor financeiro (3)			(117.163)			—
<b>Dívida líquida.....</b>			<b>2.512.365</b>			<b>2.311.311</b>

(1) Swaps: Ajustes à dívida bruta devido à cobertura de risco da dívida denominada em Yen e ao justo valor de registo da cobertura.

(2) Caixa e depósitos bancários: depósitos bancários com maturidades superiores a 3 meses, somados a Caixa e Equivalentes de Caixa.

(3) Penhor financeiro: depósito bancário garantido dado ao BEI.

### Evolução da dívida no primeiro trimestre de 2014

A diminuição da dívida líquida da REN de €2.402 milhões, a 31 de dezembro de 2013, para €2.367 milhões, a 31 de março de 2014, correspondente a uma diminuição de €36 milhões, ou 1,5%, reflete essencialmente uma diminuição dos pagamentos referentes a investimentos e a capacidade de gerar fluxos de caixa operacionais (EBIT menos impostos e investimentos, mais depreciação) de €94 milhões. O custo médio de dívida diminuiu em 74 pontos base, de 5,54%, a 31 de dezembro de 2013, para 4,80%, a 31 de março de 2014. A 31 de março de 2014, os empréstimos da REN correspondiam a 63% de obrigações, 34% de empréstimos bancários e 3% de papel comercial.

### Evolução da dívida em 2013

A evolução da dívida da REN em 2013 foi principalmente afetada por (i) uma diminuição dos pagamentos referentes a investimentos efetuados em 2013 e (ii) uma recuperação de um desvio tarifário positivo.

A diminuição da dívida líquida da REN de €2.512 milhões, a 31 de dezembro de 2012, para €2.402 milhões, a 31 de dezembro de 2013, correspondente a uma diminuição de €110 milhões, ou 4,4%, reflete, em acréscimo à recuperação de €24 milhões em desvios tarifários, a capacidade da REN de gerar fluxos de caixa resultantes da atividade (EBIT mais depreciação e provisões menos *non cash items*) de €472 milhões em 2013. Por outro lado, os pagamentos referentes a investimentos da REN perfizeram €163 milhões, os pagamentos de juros líquidos corresponderam a €149 milhões e os pagamentos de dividendos (deduzidos de dividendos recebidos) perfizeram €83 milhões em 2013.

Adicionalmente, o desvio tarifário acumulado para 2013 chegou a €103 milhões, o que representa 4,3% da dívida líquida consolidada da REN.

Durante 2013 foram realizadas as seguintes operações de financiamento:

- Emissão de obrigações no montante de €150 milhões, ao abrigo do Programa “Euro Medium Term Notes” (“EMTN”), sem garantias e com um prazo de maturidade de sete anos.
- Emissão internacional de obrigações no montante de €300 milhões, ao abrigo do Programa EMTN, sem garantias e com um prazo de maturidade de cinco anos.
- Contrato de financiamento bancário internacional com a JP Morgan Chase & Co., no montante de €75 milhões e pelo prazo de três anos.
- Contrato de financiamento no montante de €400 milhões com o China Development Bank, pelo prazo de oito anos a contar da primeira utilização, que ocorreu em 6 de dezembro de 2013. Tratou-se da primeira tranche do financiamento de €1.000 milhões, dando cumprimento ao acordado com a SGID, no âmbito da segunda fase de reprivatização da REN.

- Emissão internacional de obrigações no montante de €400 milhões, ao abrigo do Programa EMTN, sem garantias e com um prazo de maturidade de sete anos.
- Contrato de Financiamento no montante de €160 milhões com o *Industrial and Commercial Bank of China* com o prazo de cinco anos.
- Renegociação de cinco programas de papel comercial, num montante global de €675 milhões, visando a extensão da sua maturidade e também a melhoria das suas condições.

### Evolução da dívida em 2012

A evolução da dívida da REN em 2012 foi impulsionada pelo aumento do défice tarifário durante 2012. A 31 de dezembro de 2011, o desvio tarifário era negativo em €18 milhões (a devolver à tarifa), e a 31 de dezembro de 2012 aumentou para €113 milhões (a recuperar da tarifa), o que corresponde a um aumento de €131 milhões. A 31 de dezembro de 2012, o financiamento do desvio tarifário representava 5,0% da dívida financeira líquida da REN.

Em 2012, a REN aumentou a dívida líquida em aproximadamente €201 milhões ou 8,7%, tendo assim a mesma aumentado para €2.512 milhões. Em acréscimo ao aumento do desvio tarifário, os pagamentos referentes a investimentos (€333 milhões), os pagamentos de juros líquidos no valor de €143 milhões, os pagamentos de dividendos (deduzidos de dividendos recebidos) no valor de €84 milhões e um investimento financeiro no valor de €38 milhões por parte da REN foram as causas principais para um aumento da dívida líquida, não obstante a geração de fluxos de caixa resultante da atividade de €515 milhões (EBIT mais depreciação e provisões).

Durante o ano de 2012, foram realizadas as seguintes operações de financiamento:

- Duas emissões obrigacionistas, através de oferta particular, no montante global de €83,5 milhões, sem garantias e com um prazo de maturidade de três anos (uma por €63.5 milhões, ao abrigo do Programa EMTN, e a outra por via de um contrato de subscrição autónomo).
- Emissão de obrigações, através de oferta particular, no montante de €50 milhões, sem garantias e com um prazo de maturidade de três anos, por via de um contrato de subscrição autónomo.
- Emissão de obrigações, através de oferta pública, e ao abrigo do Programa EMTN, dirigida ao mercado de retalho, no montante de €300 milhões, sem garantias e com um prazo de maturidade de quatro anos.
- Aprovação dos termos do financiamento de €800 milhões do *China Development Bank*, dividido em duas tranches iguais de €400 milhões. A primeira tranche, com um prazo de maturidade de oito anos, destina-se ao refinanciamento de dívida financeira, e a segunda tranche, com prazo de maturidade de 12 anos, destina-se ao financiamento de investimentos nas infraestruturas de eletricidade e gás.
- Emissão de obrigações, através de oferta particular, no montante de €100 milhões, ao abrigo do Programa EMTN, sem garantias e com um prazo de maturidade de três anos.

### Formas de Financiamento

Abaixo é feita uma descrição breve das principais formas de financiamento da REN e dos instrumentos de dívida por ela emitidos e existentes à data de 31 de março de 2014:

- Títulos de dívida emitidos em várias datas, entre junho de 2009 e outubro de 2013, no âmbito do programa EMTN da REN, num montante agregado de €1.363,5 milhões e ¥ 10,0 mil milhões, com um montante agregado de €213,5 milhões a vencer em 2015, €300,0 milhões em 2016, €300,0 milhões a vencer em 2018, €550,0 milhões em 2020 e ¥ 10,0 mil milhões em 2024. Apenas uma série de títulos de dívida atualmente vincendos no âmbito do programa EMTN da REN vencem juros a uma taxa

variável, em montante equivalente a €150 milhões, a vencer em 2020. Os restantes títulos de dívida vincendos vencem juros a uma taxa fixa.

- Obrigações de taxa variável, no montante agregado de €100 milhões, emitidas em 27 de abril de 2011 e com maturidade em 27 de outubro de 2014.
- Obrigações de taxa variável, no montante agregado de €50 milhões, emitidas em 12 de julho de 2011 e com maturidade em 12 de julho de 2014.
- Obrigações de taxa variável, no montante agregado de €20 milhões, emitidas em 14 de março de 2012 e com maturidade em 14 de março de 2015.
- Diversos financiamentos concedidos à REN pelo BEI (os “*Financiamentos BEI*”), no montante agregado utilizado e não reembolsado de € 609 milhões por referência a 31 de março de 2014.
- Financiamento concedido à REN pelo *China Development Bank*, no montante agregado de €400 milhões, dos quais €100 milhões estavam utilizados e não reembolsados por referência a 31 de março de 2014.
- Financiamento concedido à REN pelo *Industrial and Commercial Bank of China*, no montante agregado de €160 milhões, dos quais €10 milhões estavam utilizados e não reembolsados por referência a 31 de março de 2014 (empréstimo enquadrado no compromisso de financiamento de €1.000 milhões, dando cumprimento ao acordado com a SGID no âmbito da segunda fase de reprivatização da REN).
- Outros financiamentos, no montante agregado de €81,5 milhões, com maturidades a curto prazo (por regra, inferiores a um ano), sendo automaticamente renováveis se não forem canceladas.
- Cinco programas de papel comercial com o montante global de 675 milhões de euros, dos quais 77 milhões de euros estavam utilizados por referência a 31 de março de 2014.

Em 1 de abril de 2014, a REN e a REN Finance celebraram com o *Bank of China* um contrato de financiamento, no montante de €200 milhões e com um prazo de cinco anos.

Os financiamentos da REN contêm *covenants* habituais, incluindo: *cross default*, rácios de autonomia financeira, endividamento *pari passu*, *negative pledge* e *gearing* (rácio que relaciona o capital próprio total consolidado com o valor total dos ativos concessionados da REN) e *change of control*.

Os Financiamentos BEI incluem, ainda, a obrigação de prestar garantias aceitáveis (incluindo garantias bancárias) ao BEI, caso as notações de risco de crédito da REN se situem abaixo do nível de “*investment grade*”. Esta obrigação tornou-se exigível quando a notação de risco de crédito da REN desceu abaixo de “*investment grade*” em 2012, à semelhança da notação de risco de crédito da República Portuguesa. Para este efeito, foram prestadas garantias bancárias pelo BNP Paribas e pelo Banco Popular, no montante total de €75 milhões, e um penhor financeiro sobre um depósito bancário no montante de €108,3 milhões em 31 de março de 2014.

### Perfil da maturidade da dívida

A tabela abaixo ilustra o perfil da maturidade do endividamento da REN, por referência a 31 de março de 2014.

	A 31 de março 2014				
	Total	Menos de 1 ano	1 a 2 anos	2 a 5 anos	Mais de 5 anos
	(Em milhões de €)				
Dívida Financeira.....	1.605,4	233,5	180,0	690,0	501,9
Papel Comercial .....	77,0	5,0	72,0	0,0	0,0
Empréstimos Bancários .....	855,2	71,2	183,1	195,0	406,0
Locações Financeiras.....	2,3	0,7	0,6	1,0	—

**A 31 de março 2014**

Total	Menos de 1 ano	1 a 2 anos	2 a 5 anos	Mais de 5 anos
(Em milhões de €)				
<u>2.540,0</u>	<u>310,4</u>	<u>435,7</u>	<u>886,0</u>	<u>907,9</u>

Em 31 de março de 2014, a maturidade média da dívida da REN era de 4,3 anos, a qual, apesar de representar uma ligeira redução face à média de 4,4 anos no final de 2013, representa um acréscimo quando comparada com a média de 3,2 anos e 3,9 anos a 31 de dezembro de 2012 e de 2011, respetivamente.

Em 31 de março de 2014, aproximadamente 55% dos empréstimos da REN venciam uma taxa de juros fixa, comparada com 52%, 71% e 66%, respetivamente em 2013, 2012 e 2011, sendo que os restantes empréstimos venciam uma taxa variável.

**Montantes desembolsados e disponíveis no âmbito das linhas de crédito**

A tabela abaixo ilustra os montantes utilizados e disponíveis no âmbito das linhas de crédito da REN, por referência a 31 de março de 2014.

	A 31 de março de 2014		
	Montante autorizado	Não utilizado	Utilizado
	(Em milhões de €)		
Programas de Papel Comercial .....	675,0	598,0	77,0
Empréstimos Bancários .....	1.235,0	1.125,0	110,0
Linhas de Crédito de Curto Prazo .....	81,5	81,5	0,0
Caixa livre .....		62,6	
	<u>1.991,5</u>	<u>1.867,1</u>	<u>187,0</u>

Segundo normas legais relativas à concorrência, termos contratuais e práticas usuais de mercado nem a REN nem as suas contrapartes em contratos de financiamento estão autorizadas a divulgar outras informações relativamente às características das respetivas operações de financiamento.

**18.3. AUDITORIA DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS HISTÓRICAS ANUAIS**

O Emitente e os Oferentes atestam que as demonstrações financeiras anuais consolidadas da REN inseridas por remissão foram objeto de auditoria e que o respetivo relatório não contém reservas ou declarações de exoneração de responsabilidade, conforme Capítulo 19 - “Auditor Externo”.

**18.4. PERÍODO COBERTO PELAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS MAIS RECENTES**

Foi preparada informação financeira consolidada relativa ao trimestre findo em 31 de março de 2014, a qual foi objeto de revisão limitada, conforme Capítulo 19 - “Auditor Externo”.

**18.5. ALTERAÇÃO SIGNIFICATIVA NA SITUAÇÃO FINANCEIRA OU COMERCIAL DO EMITENTE**

Não ocorreram alterações significativas à posição financeira nem comercial da REN após a data de referência das demonstrações financeiras intercalares referidas em 18.4, ou seja, desde 31 de março de 2014.

## 19. AUDITOR EXTERNO

Os relatórios de auditoria relativos às demonstrações financeiras consolidadas anuais reportadas a 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013 e o relatório de revisão limitada relativo às demonstrações financeiras consolidadas reportadas a 31 de março de 2014 foram elaborados pela sociedade de Revisores Oficiais de Contas Deloitte & Associados, SROC, S.A., com sede no Edifício Atrium Saldanha - Praça Duque de Saldanha, 1, 6.º 1050-094 Lisboa, inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 43 e registada na CMVM sob o n.º 231, na qualidade de auditor externo do Emitente.

As certificações legais de contas relativas às demonstrações financeiras consolidadas anuais reportadas a 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013 foram elaboradas pelo Revisor Oficial de Contas Efetivo do Emitente, a Deloitte & Associados, SROC, S.A., o qual foi designado para exercer estas funções nos mandatos 2010-2012 e 2012-2014, não tendo sido identificadas quaisquer reservas pelo Revisor Oficial de Contas em qualquer das referidas certificações legais de contas.

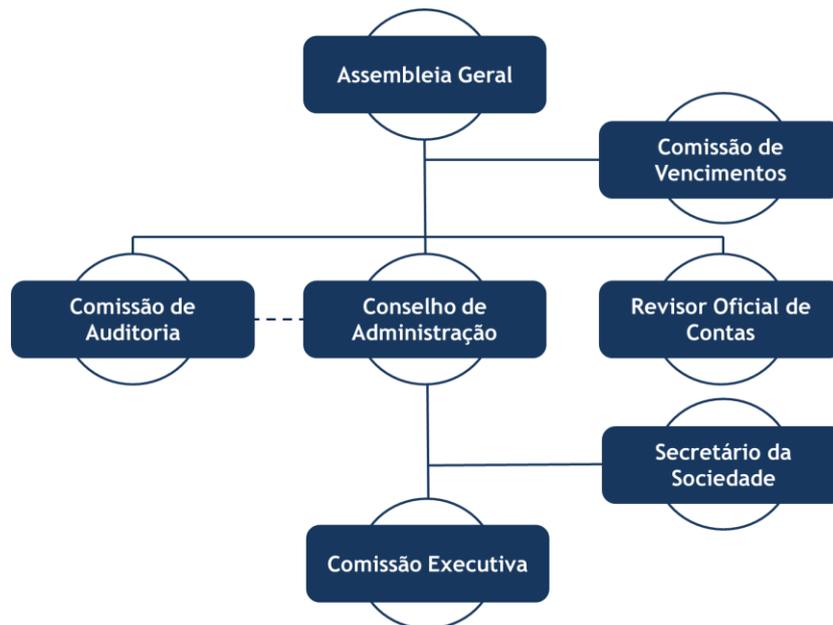
Durante o período coberto pelo historial financeiro, esta sociedade de Revisores Oficiais de Contas foi sempre representada nas suas funções pelo Sr. Dr. Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo (ROC n.º 992).

O Revisor Oficial de Contas Suplente do Emitente, designado para o mandato 2012-2014, é o Sr. Dr. Carlos Luis Oliveira de Melo Loureiro (ROC n.º 572), tendo sido igualmente reconduzido por deliberação de 27 de março de 2012, para o mandato em curso.

## 20. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO E PESSOAL

### 20.1. MODELO DE GOVERNO SOCIETÁRIO DO EMITENTE

O Emitente adota o modelo de governo societário de inspiração anglo-saxónica, previsto na alínea b) do n.º 1 do artigo 278.º do CSC e descrito *infra*, o qual integra a Assembleia Geral, e os seguintes órgãos por ela eleitos: (i) o Conselho de Administração, como órgão de administração dos negócios sociais, o qual pode delegar a gestão corrente do Emitente na Comissão Executiva, e (ii) a Comissão de Auditoria e o Revisor Oficial de Contas, como órgãos de fiscalização. A referida estrutura orgânica integra, ainda, uma Comissão de Vencimentos.



Nos termos da lei e do Contrato de Sociedade do Emitente, a eleição e destituição dos membros do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria são da competência da Assembleia Geral, incluindo a designação do Presidente destes órgãos. Cabe ainda à Assembleia Geral eleger os membros da Mesa da Assembleia Geral e da Comissão de Vencimentos e o Revisor Oficial de Contas, este último sob proposta da Comissão de Auditoria<sup>8</sup>.

Nos termos do Contrato de Sociedade<sup>9</sup>, os membros dos órgãos sociais exercem as respetivas funções por períodos de três anos civis renováveis, contando-se como completo o ano civil da designação. Atualmente, está em curso para o Conselho de Administração, do qual emanam a Comissão Executiva e a Comissão de Auditoria, para o Revisor Oficial de Contas e para a Comissão de Vencimentos o mandato correspondente ao triénio 2012-2014.

Ao abrigo do disposto no CSC e no Contrato de Sociedade do Emitente<sup>10</sup>, compete ainda à Assembleia Geral, designadamente, (i) apreciar o relatório do Conselho de Administração, discutir e votar o balanço, as contas e os pareceres da Comissão de Auditoria e do Revisor Oficial de Contas e deliberar sobre a aplicação dos resultados do exercício, (ii) deliberar sobre quaisquer alterações dos estatutos, (iii) deliberar sobre as remunerações dos membros dos órgãos sociais (função atualmente delegada na Comissão de Vencimentos), (iv) autorizar o Conselho de Administração a proceder à aquisição ou alienação de bens, direitos ou participações sociais de valor económico superior a 10% dos ativos fixos da Sociedade, (v) autorizar o Conselho a proceder à aquisição e alienação de ações próprias e (vi) deliberar sobre qualquer outro assunto que se integre na sua competência e para o qual tenha sido convocada.

<sup>8</sup> Cfr. artigos 8.º, 14.º, 21.º e 22.º do Contrato de Sociedade.

<sup>9</sup> Cfr. n.º 1 do artigo 27.º do Contrato de Sociedade.

<sup>10</sup> Cfr. artigo 8.º do Contrato de Sociedade.

O Conselho de Administração tem as competências e poderes que lhe são conferidos pela lei e pelo Contrato de Sociedade em matéria de administração e gestão dos negócios da Sociedade, nos termos descritos no Capítulo 20.4 - “*Governo Societário e Funcionamento*”. No mandato em curso, foram delegados pelo Conselho de Administração numa Comissão Executiva poderes de gestão corrente da Sociedade, conforme detalhado no Capítulo 20.4 - “*Governo Societário e Funcionamento*”.

Por sua vez, a Comissão de Auditoria (composta exclusivamente por administradores não executivos), juntamente com o Revisor Oficial de Contas, desempenham as funções de fiscalização que decorrem das disposições legais aplicáveis e do Contrato de Sociedade, conforme descrito igualmente no Capítulo 20.4 - “*Governo Societário e Funcionamento*”.

A Comissão de Vencimentos é responsável pela fixação das remunerações dos membros dos órgãos sociais e pela apresentação à Assembleia Geral de declaração anual sobre a política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, conforme detalhado no Capítulo 20.4 - “*Governo Societário e Funcionamento*”.

## 20.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

### 20.2.1. Composição

Nos termos do Contrato de Sociedade<sup>11</sup>, o Conselho de Administração do Emitente, compreendendo a Comissão de Auditoria, é composto por um mínimo de sete e um máximo de quinze membros, fixados pela Assembleia Geral que os elege. A Assembleia Geral escolhe o Presidente do Conselho de Administração de entre os administradores eleitos.

Ainda segundo o Contrato de Sociedade<sup>12</sup>, e nos termos dos números 6 e 7 do artigo 392.º do CSC, uma minoria de acionistas que vote contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores tem o direito de designar, pelo menos, um administrador, contanto que esta minoria represente, no mínimo, 10% do capital social.

À data do presente Prospeto e no âmbito do mandato 2012-2014, o Conselho de Administração é composto pelos seguintes quinze membros, incluindo um total de três membros executivos e doze membros não executivos e, de entre estes, quatro membros independentes:

Funções	Nome	Data de início do exercício de funções	Data de termo do mandato
<b>Presidente</b>	Emílio Rui Vilar (Presidente da Comissão Executiva)	2014 <sup>(1)</sup>	2014
<b>Vice-Presidente</b>	Guangchao Zhu (indicado pela SGID)	2012	2014
<b>Vogais</b>	Gonçalo Morais Soares (executivo)	2012	2014
	João Faria Conceição (executivo)	2009	2014
	Mengrong Cheng <sup>(2)</sup>	2012	2014
	Haibin Wan <sup>(2)</sup>	2012	2014
	Hilal Ali Saif Al-Kharusi <sup>(2)</sup>	2012	2014
	Francisco João Oliveira (indicado pela Oliren, SGPS, S.A. <sup>(3)</sup> )	2014	2014

<sup>11</sup> Cfr. artigo 14.º do Contrato de Sociedade.

<sup>12</sup> Cfr. n.º 2 do artigo 14.º do Contrato de Sociedade.

Funções	Nome	Data de início do exercício de funções	Data de termo do mandato
	Manuel Champalimaud (indicado pela Gestmin, SGPS, S.A.)	2012	2014
	José Folgado Blanco (indicado pela Red Eléctrica Corporación, S.A.)	2012	2014
	José Luis Arnaut (independente)	2012	2014
	Luís Amado da Silva (independente)	2014	2014
	José Luís Alvim Marinho (independente)	2007	2014
	José Frederico Vieira Jordão (independente)	2007	2014
	Aníbal Durães dos Santos (indicado pela Parpública)	2014 <sup>(3)</sup>	2014

- (1) Data de início do exercício das atuais funções (tendo exercido funções de administrador e membro da Comissão de Auditoria no atual mandato até à sua designação como Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva em 3 de abril de 2014).
- (2) Eleitos como membros do Conselho de Administração da REN na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 27 de março de 2012, para o triénio 2012-2014, no contexto do início da segunda fase de reprivatização da REN e em face da perspetiva de evolução da estrutura acionista da Sociedade, ficando o efetivo exercício das suas funções condicionado à entrada em vigor dos acordos de parceria estratégica entre, por um lado, a REN e, por outro, a SGID (no que respeita aos Senhores Mengrong Cheng e Haibin Wan) e a Oman Oil (no que respeita ao Senhor Hilal Al-Kharusi).
- (3) Em 8 de maio de 2014, o Conselho de Administração da REN designou por cooptação a Oliren, SGPS, S.A. (que indicou o Dr. Francisco João Oliveira para exercer o cargo em nome próprio), como membro não executivo do Conselho de Administração, para completar o atual mandato (2012-2014), substituindo a EGF - Gestão e Consultoria Financeira, S.A. (“EGF”) e o Dr. Filipe de Botton (indicado pela EGF para exercer tais funções em nome próprio), que apresentou a sua renúncia em 21 de abril de 2014. Tal cooptação fica sujeita a ratificação pela próxima assembleia geral de acionistas da REN.
- (4) Data de início do exercício das atuais funções, tendo exercido funções de administrador executivo - 2011 a 2012 - e não executivo - 2012 a 2014 -, sem integrar a Comissão de Auditoria, até à sua designação como vogal da Comissão de Auditoria em 3 de abril de 2014.

Face à renúncia ao exercício de funções na REN no dia 6 de março de 2014 pelo Dr. Rui Cartaxo, a Assembleia Geral do dia 3 de abril de 2014 elegeu o Dr. Emílio Rui Vilar como novo Presidente do Conselho de Administração para a conclusão do mandato em curso 2012-2014.

Dada a sua eleição para esta nova função, o Dr. Emílio Rui Vilar renunciou ao cargo de vogal da Comissão de Auditoria.

Assim, nessa mesma Assembleia Geral, foi ainda eleito um novo membro da Comissão de Auditoria - a Parpública, a qual indicou o Prof. Aníbal Durães dos Santos para exercer o cargo em nome próprio -, e um novo membro do Conselho de Administração - o Prof. Luís Amado da Silva.

Após a conclusão da Assembleia Geral foi realizada uma reunião do Conselho de Administração que nomeou uma nova Comissão Executiva liderada pelo Dr. Emílio Rui Vilar.

Todos os membros do Conselho de Administração têm o seu domicílio profissional na sede social do Emitente, sita em Lisboa, na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55.

## 20.2.2. Comissão Executiva

Nos termos do Contrato de Sociedade<sup>13</sup>, o Conselho de Administração pode delegar a gestão corrente da REN numa Comissão Executiva, indicando os administradores que a compõem e designando o respetivo presidente.

No âmbito do mandato em curso, o Conselho de Administração delegou, em 27 de março de 2012 e em 3 de abril de 2014, numa Comissão Executiva poderes de gestão corrente do Emitente.

À data do presente Prospeto e no âmbito do mandato 2012-2014, a Comissão Executiva da REN integra os seguintes membros, na sequência do deliberado pelo Conselho de Administração em 3 de abril de 2014:

<b>Presidente:</b>	Emílio Rui Vilar
<b>Vogais:</b>	Gonçalo Morais Soares
	João Faria Conceição

Todos os membros da Comissão Executiva têm o seu domicílio profissional na sede social do Emitente, sita em Lisboa, na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55.

### 20.2.3. Experiência profissional

As qualificações, experiência e competências de gestão dos atuais membros do Conselho de Administração são descritas seguidamente:

Emílio Rui Vilar	
<b>Idade:</b>	74 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Direito pela Universidade de Coimbra (1961)</li> <li>- Doutor Honoris Causa pela Universidade de Lisboa (2011)</li> </ul> <p>Entre 1969 e 1973 foi Diretor do Banco Português do Atlântico. Ainda em 1971 fundou a SEDES, tendo desempenhado as funções de seu primeiro presidente até 1972. Em 1974 foi nomeado Secretário de Estado do Comércio Externo e Turismo, tendo exercido as funções de Ministro da Economia entre 1974 e 1975.</p> <p>A partir de 1975, assumiu o cargo de Vice-Governador do Banco de Portugal (o qual veio a exercer até 1984). Entre 1976 e 1978 foi, simultaneamente, Ministro dos Transportes e Comunicações.</p> <p>Com a saída do Banco de Portugal em 1984, tornou-se Presidente do Conselho de Gestão do BESCL - cargo que exerceu até 1986. Nesse mesmo ano, tornou-se Diretor Geral da Comissão Europeia (Bruxelas) e, em 1989, Comissário-Geral da Europa Portuguesa - função em que se manteve até 1992. Entre 1989 e 1996, foi, ainda, Presidente do Conselho de Administração da Caixa Geral de Depósitos.</p> <p>Tornou-se administrador da Fundação Calouste Gulbenkian em 1996, tendo exercido essas funções até 2002, data em que se tornou Presidente da Fundação Calouste Gulbenkian - cargo que exerceu até 2012, juntamente com o cargo de Presidente da Partex Oil &amp; Gas (Holdings) Corporation. A partir de 1998, e até 2002, foi Professor convidado da Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica. Entre 2001 e 2002 foi, também, Presidente do Conselho de Administração da Galp Energia SGPS. Entre 2006 e 2012, foi Presidente do Centro Português de Fundações. A partir de 2007, e até 2011, foi, ainda, Presidente do Conselho Geral do Instituto Português de Corporate Governance, tendo, assumido o cargo de Presidente do Centro Europeu de Fundações em 2008 (também até 2011).</p> <p>Entre 1996 e 2014, foi Presidente do Conselho de Auditoria do Banco de Portugal.</p> <p>Atualmente, desempenha as funções de Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente do Conselho Geral da Universidade de Coimbra (desde 2013)</li> </ul>

<sup>13</sup> Cfr. n.º 1 do artigo 16.º do Contrato de Sociedade.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente do Conselho Consultivo do Instituto Português de Oncologia (desde 2013)</li> <li>- Vice-Presidente do Conselho de Curadores do Museu Nacional de Arte Antiga (desde 2013)</li> <li>- Administrador não executivo da Fundação Calouste Gulbenkian (desde 2012)</li> <li>- Administrador não executivo da Partex Oil &amp; Gas (Holdings) Corporation (desde 2012)</li> <li>- Presidente da Comissão de Nomeações do Centro Europeu de Fundações (desde 2012)</li> <li>- Presidente do Conselho Consultivo de Fundações (desde 2012)</li> </ul>
<b>Cargos sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, desempenhou, para além dos cargos atuais, os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente da Partex Oil &amp; Gas (Holdings) Corporation (2002-2012)</li> <li>- Administrador não executivo e Vogal da Comissão de Auditoria da REN (desde 2012 até 3 de abril de 2014)</li> </ul>
<b>Guangchao Zhu</b>	
<b>Idade:</b>	46 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Sistemas de Proteção pela Universidade de Shandong (China)</li> <li>- Mestre em Sistemas Eléctricos de Energia e Automação pela Universidade de Shandong (China)</li> <li>- MBA pela Universidade de Baylor (USA)</li> </ul> <p>Entre outros, desempenhou os seguintes cargos: Vice-Diretor Geral do Departamento Financeiro da State Grid Corporation of China, de dezembro de 2005 a dezembro de 2007; Líder-Adjunto do grupo preparatório da National Grid Corporation of the Philippines, de dezembro de 2007 a março de 2009; Assessor Executivo da National Grid Corporation of the Philippines, a partir de março de 2009 até junho de 2009; Diretor-Geral do Departamento de Cooperação Internacional da State Grid Corporation of China, entre junho de 2009 e março de 2010.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de Vice-Presidente do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente e CEO da State Grid International Development Limited China (desde 2011)</li> <li>- Presidente do Conselho de Administração da State Grid Brazil Holding, S.A. (desde 2011)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, desempenhou, para além dos cargos atuais, os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Conselho de Administração da National Grid Corporation of the Philippines (2009)</li> <li>- Vice-Presidente Executivo e membro do Conselho de Administração da State Grid International Development Limited (2010-2011)</li> </ul>
<b>Gonçalo Morais Soares</b>	
<b>Idade:</b>	42 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa</li> <li>- MBA pela Georgetown University, Washington D.C.</li> <li>- Advanced Management Program pela Kellogg Business School (Chicago) e Universidade Católica Portuguesa</li> </ul> <p>Entre 1996 e 2000 foi Vice-Presidente do Santander Investment, na área de Corporate Finance, tendo desempenhado funções como <i>Chief Financial Officer</i> da Jazztel em Portugal entre 2000 e 2003. Já em 2003, tornou-se Diretor da PT Comunicações, onde era o responsável pela área de planeamento e controlo do Negócio Fixo do Grupo PT - cargo que vem a deixar em 2007. Entre 2007 e 2012, foi Diretor de Planeamento, Controlo e Corporate Finance da ZON Multimédia SGPS.</p>

	Atualmente desempenha as funções de membro executivo do Conselho de Administração e de <i>Chief Financial Officer</i> do Emitente.
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, desempenhou, para além dos cargos atuais, os seguintes cargos sociais: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador da ZON TV Cabo (2007-2012)</li> <li>- Administrador da ZON Lusomundo Audiovisuais (2007-2012)</li> </ul>
<b>João Faria Conceição</b>	
<b>Idade:</b>	40 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Engenharia Aeroespacial pelo Instituto Superior Técnico (IST, Lisboa)</li> <li>- Formação complementar no Von Karman Institute for Fluid Dynamics em Bruxelas</li> <li>- MBA pelo INSEAD (França)</li> </ul> <p>Iniciou a sua carreira profissional na JPMorgan em Bruxelas. Foi consultor, entre 2000 e 2007, na The Boston Consulting Group, tendo posteriormente, durante 2 anos, desempenhado funções no Ministério da Economia e da Inovação, em questões de política energética.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro executivo do Conselho de Administração do Emitente, onde é responsável pelas áreas de negócio da Eletricidade e do Gás Natural, Regulação, Mercados, Sustentabilidade e Gestão de Projetos Internacionais.</p>
<b>Cargos sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além do cargo atual, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>Mengrong Cheng</b>	
<b>Idade:</b>	45 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciada em Língua Inglesa pelo Instituto de Segunda Língua Estrangeira de Pequim</li> <li>- Mestre em Gestão de Empresas pela Universidade Tsinghua em Pequim</li> </ul> <p>Entre 2006 e 2011, Mengrong Cheng foi Diretora-Geral do Departamento de Cooperação Internacional na State Grid Corporation of China.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Comité Chinês de IEC MSB</li> <li>- Codiretora do Departamento de Cooperação Internacional</li> <li>- Membro do Comité de Gestão do Investimento Estrangeiro na State Grid Corporation of China</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>Haibin Wan</b>	
<b>Idade:</b>	50 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Engenharia de Automação pela Universidade de Northeastern, na China</li> <li>- Mestre em Engenharia de Automação pela Universidade de Northeastern, na China</li> <li>- PhD pela Universidade Bath, no Reino Unido</li> </ul>

	<p>Iniciou a sua carreira profissional em 1990, como docente na Universidade Northeastern, na China, cargo que exerceu até 1992. Entre junho de 1992 e junho de 1993, foi engenheiro na Eurotherm Automation Company, em Hong Kong, tendo, depois, ingressado na Universidade Bath, no Reino Unido, como Candidato a PhD em junho de 1993 - onde se manteve até janeiro de 1997. Entre janeiro de 1997 e outubro de 2009, foi Engenheiro Chefe da State Grid International Development Limited e Gestor de Projetos de Operações Rede da National Grid Company no Reino Unido.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as funções de Diretor-Geral Adjunto do Organismo Europeu da State Grid.</p>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além do cargo atual, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>Hilal Ali Saif Al-Kharusi</b>	
<b>Idade:</b>	46 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Geociências / Geografia Económica (1990)</li> <li>- MBA pelo Henley Management College no Reino Unido (2007)</li> </ul> <p>A experiência profissional de Hilal Al Kharusi inclui o desenvolvimento de projetos de planos e a implementação e gestão de projetos de petróleo e gás em larga escala em Omã e no estrangeiro. Tem 20 anos de experiência nos setores do petróleo e gás, começando na Petroleum Development Oman sediada em Mascate onde trabalhou como profissional no desenvolvimento e produção de petróleo e gás (1991 a 2000). Em 2001, Hilal Al Kharusi começou a trabalhar para a Shell International sediada em Haia (nos Países Baixos) como analista sénior no Departamento de Desenvolvimento de Negócios, trabalhando em vários projetos, no Médio Oriente, CIS e África. Em 2003, assumiu a posição de líder de projeto em vários projetos na Rússia e no Mar Cáspio. Em 2005, Hilal Al Kharusi começou a trabalhar para a Oman Oil como Diretor do Departamento de Engenharia de Petróleo e mais tarde como Diretor de Desenvolvimento de Negócios, responsável pela gestão de investimentos <i>upstream</i> existentes, e por avaliar e desenvolver novas oportunidades de negócio no setor da energia - nomeadamente no que diz respeito à refinação e petroquímicos.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente na Oman Rolling Mill em Omã (desde 2011)</li> <li>- Vice-presidente na Takamul Investment Company, em Omã (desde 2007)</li> <li>- Administrador na Oman Gas Company, em Omã (desde 2012)</li> <li>- Vogal do Conselho de Administração da Duqm Refining and Petrochemical Industries Company LLC (desde 2012)</li> <li>- Vogal do Conselho de Administração da Oman Trading International (desde 2013)</li> <li>- Diretor do Grupo de Desenvolvimento de Negócios da Oman Oil (desde 2011)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, desempenhou ainda os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vice-presidente na Bharat Oman Refineries Limited Company, na Índia (até 2012)</li> <li>- Administrador na Oman India Fertilizers Company, em Omã (até 2013)</li> <li>- Administrador na Sohar Aluminium Company, em Omã (até 2012)</li> </ul>
<b>Francisco João Oliveira</b>	
<b>Idade:</b>	48 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<p>B.A.A. em Business Administration and Marketing (Double Major), no American College em Londres</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Conselho de Administração (CEO) da Imorendimento, Sociedade</li> </ul>

	<p>Gestora de Fundos de Investimento imobiliário, S.A. Portugal (desde 2002)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Conselho de Administração dos Fundos de Investimento Imobiliário Natura, Historic Lodges, Prime Value, Continental Retail, Imorent e Imolux (desde 2002)</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da Oliren, SGPS, S.A. (desde 2006)</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da Sociedade de Investimentos Imobiliários (SII), S.A. (desde 2003)</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da Cosoli, SGPS, S.A. (desde 1991)</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da E-S. Concessões, SGPS, S.A. (desde 2013)</li> <li>- Gerente da MSR, Mediação de seguros (desde 1997)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, desempenhou ainda os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Conselho de Administração da Quinta da Foz, S.A., Empreendimentos, Imobiliários, S.A. (de 2001 a 2011)</li> <li>- Membro do Conselho de Administração da Lote 2, S.A., Empreendimentos, Imobiliários, S.A. (de 2002 a 2011)</li> </ul>
<b>Manuel Champalimaud</b>	
<b>Idade:</b>	67 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente do Conselho de Administração da Gestmin, SGPS, S.A. (desde 2014)</li> <li>- Presidente do Conselho de Administração da Sogestão - Administração e Gerência, S.A. (desde 1973)</li> <li>- Gerente Delegado da Sogolfe, Empreendimentos Turísticos, Sociedade Unipessoal, Lda. (desde 1977)</li> <li>- Gerente Delegado da sociedade Agrícola São Barão - Unipessoal, Lda. (desde 2000)</li> <li>- Gerente da Sociedade Da Praia - Promoção Imobiliária, Lda. (desde 1999)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>José Folgado Blanco</b>	
<b>Idade:</b>	70 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Economia</li> <li>- PhD em Economia pela Universidade Autónoma de Madrid</li> </ul> <p>Desempenhou funções como Diretor do Departamento de Economia da CEOE, foi Membro do Conselho Económico e Social, em representação das Organizações Empresariais, e foi Secretário de Estado do Orçamento. Exerceu funções no Ministério das Finanças e no Ministério da Economia, foi Secretário de Estado da Economia, da Energia, e das Pequenas e Médias Empresas, Deputado pela Província de Zamora, no Congresso dos Deputados e Vice-Presidente das Finanças. Foi ainda <i>Mayor</i> de Tres Cantos (Madrid).</p> <p>Atualmente, desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Professor de Finanças Públicas e Sistemas Fiscais da Universidad Autónoma de Madrid</li> <li>- Assessor do Conselho de Administração da Universidad Autónoma de Madrid</li> <li>- Presidente do Conselho de Administração da Red Eléctrica Corporación, S.A. (desde 2012)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, não desempenhou outros cargos sociais.

<b>José Luís Arnaut</b>	
<b>Idade:</b>	51 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Direito pela Universidade Lusíada de Lisboa</li> <li>- D.E.S.S. (Diploma de Estudos Superiores Especializados) pela Universidade Robert Schuman, de Estrasburgo</li> </ul> <p>Iniciou a sua atividade em 1989 na sociedade de advogados Pena, Machete &amp; Associados. Sócio fundador da Rui Pena, Arnaut &amp; Associados (atual membro da CMS), em 2002, onde é atualmente Managing Partner. Tem centrado a sua atividade profissional como advogado predominantemente nas áreas do Direito da Propriedade Intelectual, com especial incidência no domínio do Direito das Patentes, Marcas, Nomes de Domínio, Novas Tecnologias e Direito da Concorrência.</p> <p>Foi Comissário da LISBOA 94 - Capital Europeia da Cultura, em representação do Governo. Entre 1996 e 1998, foi administrador do Instituto Francisco Sá Carneiro para o Desenvolvimento da Democracia. Entre 1997 e 2005 foi, ainda, membro do <i>Bureau</i> Político do PPE (Partido Popular Europeu).</p> <p>Em 1999, foi eleito secretário-geral do Partido Social Democrata, liderado por José Manuel Durão Barroso, e tornou-se membro do Parlamento Português, onde presidiu à Comissão de Negócios Estrangeiros e à Comissão de Defesa Nacional. Foi Ministro-adjunto do Primeiro-Ministro José Manuel Durão Barroso, no XV Governo Constitucional de Portugal. Foi Ministro das Cidades, Administração Local, Habitação e Desenvolvimento Regional do XVI Governo Constitucional de Portugal.</p> <p>Entre 2005 e 2007 exerceu o cargo de Presidente do “Independent European Sports Review”, nomeado pela Presidência Inglesa da UE. Entre 2005 e 2008 volta, ainda, a ser administrador do Instituto Francisco Sá Carneiro para o Desenvolvimento da Democracia.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro do Conselho Consultivo Internacional do Goldman Sachs (desde 2014)</li> <li>- Membro do Conselho Consultivo da AON (desde 2011)</li> <li>- Membro do Conselho Assessor Português da Bogaris, S.A. (desde 2011)</li> <li>- Vogal do Conselho de Administração da MOP, S.A. (desde 2011)</li> <li>- Presidente do Subcomité LIDE Direito e Justiça (desde 2012)</li> <li>- Presidente da Assembleia Geral da Federação Portuguesa de Futebol (desde 2011)</li> <li>- Managing Partner da CMS Rui Pena, Arnaut &amp; Associados (desde 2008)</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>Luís Amado da Silva</b>	
<b>Idade:</b>	44 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Química Aplicada - ramo de Biotecnologia -, pela Faculdade de Ciências e Tecnologia da Universidade Nova de Lisboa com média final de 16 valores (1992)</li> <li>- PhD em Engenharia Agronómica pelo Instituto Superior de Agronomia, em Lisboa, tese aprovada, por unanimidade (1999)</li> <li>- “Master in Science and Technology Commercialization” do Instituto IC2 da Universidade do Texas, em Austin, EUA/Instituto Superior Técnico de Lisboa (2000)</li> <li>- Programa de Gestão em Energias Renováveis, pela Universidade Católica Portuguesa, Lisboa</li> <li>-</li> </ul> <p>Entre outros, desempenhou os seguintes cargos e funções: CBDO da Bioalvo, S.A.; CEO da Prime Energy, Lda.; Vice-Presidente Executivo/COO da Biotecnol, S.A.; Diretor Geral da STAB, Tratamento de Águas e Biotecnologia, Lda.; Membro da Comissão de Normalização, respeitante a veículos movidos a GNL, do ITG/ONS; Diretor Executivo e Vice-Presidente da APBio - Associação Portuguesa de</p>

	<p>Bioindústrias; Membro do grupo de trabalho da Plataforma de Sustentabilidade para o Ensino do Crescimento Sustentável; Docente da Pós-graduação em Propriedade Intelectual da Universidade Católica Portuguesa de Lisboa; Docente do Mestrado em Bioética da Universidade Católica Portuguesa do Porto; Responsável pela disciplina “Inovação e Desenvolvimento Internacional da Empresa”, na Pós-graduação em Marketing e Negócio Internacional, da ESTG de Leiria; Responsável pelas aulas práticas (laboratório) de Engenharia Genética na Universidade Lusófona, em Lisboa; Consultor independente de empresas de tecnologia e energia; Membro da equipa de avaliação global do PEDIP II, CEA/UCP; e Agente Sénior na Agência de Controlo das Ajudas Comunitárias ao Setor do Azeite (ACACSA).</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração do Emitente.</p>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	Nos últimos cinco anos, além do cargo atual, não desempenhou outros cargos sociais.
<b>José Luís Alvim Marinho</b>	
<b>Idade:</b>	61 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<p>- Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto</p> <p>Nos últimos 15 anos foi administrador de várias instituições financeiras e grupos empresariais, nomeadamente, do Banco Totta e Açores, do Banco Pinto e Sotto Mayor, do Banco Santander de Negócios Portugal, do Grupo Amorim e do Grupo CUF.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração e Presidente da Comissão de Auditoria do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gerente na JLALVIM - Consultoria Estratégica e Formação Avançada, Lda. (desde 2011)</li> <li>- Professor de Estratégia e de Finanças e Análise Financeira em diversas Pós-Graduações da PBS - Porto Business School</li> <li>- Coordenador de vários Cursos de Formação para Executivos na PBS - Porto Business School</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, desempenhou ainda os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente não executivo do Conselho de Administração da Microprocessador - Sistemas Digitais, S.A. (de 2008 a 2012)</li> <li>- Membro não executivo do Conselho de Administração da CUF - SGPS (de 2007 a 2012)</li> </ul>
<b>José Frederico Vieira Jordão</b>	
<b>Idade:</b>	69 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<p>- Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras</p> <p>Entre outros, desempenhou os seguintes cargos: Membro do Conselho de Administração da RAR (Holding); Presidente dos Conselhos de Administração da Iberholding, RAR Imobiliária, RAR (Genéve), RAR (Londres); Membro do Conselho de Administração da Finantipar (holding que controla o Grupo Finantia); Membro do Conselho Geral e Presidente da Mesa da Assembleia Geral das Companhias de Seguros Global e Global Vida. Desenvolveu ainda a sua atividade na Shell Portuguesa, Grupo Cuf, Mobil Oil Portuguesa e Dow Chemical, entre outras empresas.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração e membro da Comissão de Auditoria do Emitente.</p>
<b>Cargos Sociais</b>	Nos últimos cinco anos, além do cargo atual, não desempenhou outros cargos sociais.

<b>desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	
<b>Aníbal Durães dos Santos</b>	
<b>Idade:</b>	66 anos
<b>Qualificações, competências de gestão e experiência:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras</li> <li>- PhD em Economia pela Universidade Católica Portuguesa</li> </ul> <p>Foi, ao longo da sua vida profissional, administrador de diversas sociedades comerciais, tendo ocupado ainda os cargos de Diretor Geral do Gabinete para os Assuntos Comunitários do MIE, presidente da Secção Portuguesa e Vice-Presidente Europeu do CEEP. Entre 1987 e 1993 foi Diretor do Departamento de Economia da Universidade Católica Portuguesa.</p> <p>Atualmente desempenha as funções de membro não executivo do Conselho de Administração e membro da Comissão de Auditoria do Emitente, bem como as seguintes funções:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Professor na Universidade Católica Portuguesa</li> </ul>
<b>Cargos Sociais desempenhados nos últimos cinco anos:</b>	<p>Nos últimos cinco anos, além dos cargos atuais, desempenhou os seguintes cargos sociais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrador Executivo da REN, SGPS, SA e de empresas participadas (até 2012)</li> <li>- Membro do Conselho Consultivo do Grupo da Portugal Telecom, SGPS, S.A. (até 2010)</li> </ul>

Nenhum dos membros do Conselho de Administração do Emitente, nos últimos cinco anos e até à data do presente Prospeto:

- Foi sujeito a qualquer condenação relacionada com conduta fraudulenta;
- Desempenhou quaisquer funções como quadro superior ou membro do órgão de administração ou fiscalização de qualquer sociedade que tenha estado ou esteja em processo de falência, insolvência ou liquidação;
- Foi sujeito a quaisquer acusações formais e/ou sanções por parte de autoridades legais ou reguladoras (incluindo organismos profissionais) ou foi judicialmente impedido de atuar como membro de um órgão de administração, de direção ou de fiscalização de uma sociedade ou de gerir ou dirigir as atividades de qualquer sociedade.

### 20.3. COMISSÃO DE AUDITORIA E REVISOR OFICIAL DE CONTAS

#### 20.3.1. Composição

A fiscalização da atividade social do Emitente compete, nos termos do Contrato de Sociedade<sup>14</sup>, a (i) uma Comissão de Auditoria, composta por três membros efetivos - um Presidente e dois Vogais - designados pela Assembleia Geral em conjunto com os demais administradores, e a (ii) um Revisor Oficial de Contas ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que conta, ainda, com um suplente.

À data do presente Prospeto e no âmbito do mandato 2012-2014, a Comissão de Auditoria da REN integra os seguintes membros:

<b>Presidente:</b>	José Luís Alvim Marinho (independente)
--------------------	--

<sup>14</sup> Cfr. artigo 21.º do Contrato de Sociedade.

<b>Vogais:</b>	José Frederico Vieira Jordão (independente) Aníbal Durães dos Santos (indicado pela Parpública) <sup>(1)</sup>
----------------	---

(1) Funções exercidas desde 3 de abril de 2014.

Os dois primeiros membros da Comissão de Auditoria acima identificados são independentes nos termos do n.º 5 do artigo 414.º do CSC, sendo que o Senhor Dr. José Luis Alvim Marinho e o Senhor Dr. José Frederico Vieira Jordão preenchem ainda os requisitos de especialização previstos no n.º 4 do artigo 414.º do CSC.

Desde 1 de janeiro de 2009, as funções de Revisor Oficial de Contas são exercidas pelas seguintes entidades:

<b>Revisor Oficial de Contas Efetivo:</b>	Deloitte & Associados, SROC, S.A., inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 43 e registada na CMVM sob o n.º 231, representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo (ROC n.º 992)
<b>Revisor Oficial de Contas Suplente:</b>	Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro, inscrito na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 572

A Deloitte & Associados, SROC, S.A., Revisor Oficial de Contas Efetivo do Emitente, desempenha também o cargo de auditor externo do Emitente.

Todos os membros da Comissão de Auditoria têm o seu endereço profissional na sede social do Emitente, sita em Lisboa, na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55. Por sua vez, o Revisor Oficial de Contas Efetivo e o Revisor Oficial de Contas Suplente têm ambos endereço profissional no Edifício *Atrium* Saldanha, Praça Duque de Saldanha, 1050-094 Lisboa.

### 20.3.2. Experiência profissional

A informação sobre as qualificações, experiência e competências dos membros da Comissão de Auditoria encontra-se em 20.2.3 - “*Experiência profissional*”, em virtude de tais membros integrarem, igualmente, o Conselho de Administração do Emitente.

Nenhum dos membros da Comissão de Auditoria do Emitente, nem o Revisor Oficial de Contas, nos últimos cinco anos e até à data do presente Prospeto:

- (1) Foi sujeito a qualquer condenação relacionada com conduta fraudulenta;
- (2) Desempenhou quaisquer funções como quadro superior ou membro do órgão de administração ou fiscalização de qualquer sociedade que tenha estado ou esteja em processo de falência, insolvência ou liquidação;
- (3) Foi sujeito a quaisquer acusações formais e/ou sanções por parte de autoridades legais ou reguladoras (incluindo organismos profissionais) ou foi judicialmente impedido de atuar como membro de um órgão de administração, de direção ou de fiscalização de uma sociedade ou de gerir ou dirigir as atividades de qualquer sociedade.

## 20.4. GOVERNO SOCIETÁRIO E FUNCIONAMENTO

### 20.4.1. Competências e funcionamento do Conselho de Administração

O Conselho de Administração tem as competências e poderes que lhe são conferidos pelo CSC e pelo Contrato de Sociedade<sup>15</sup>. De entre estes, salientam-se, em especial:

- a) Definir os objetivos e as políticas de gestão do Emitente;
- b) Elaborar os planos de atividade e financeiros anuais;

<sup>15</sup> Cfr. n.º 1 do artigo 15.º do Contrato de Sociedade.

- c) Gerir os negócios sociais e praticar todos os atos e operações relativos ao objeto social que não caibam na competência atribuída a outros órgãos do Emitente;
- d) Representar o Emitente em juízo e fora dele, ativa e passivamente, podendo desistir, transigir e confessar em quaisquer pleitos, bem como celebrar convenções de arbitragem;
- e) Adquirir, vender ou por outra forma alienar ou onerar direitos ou bens, móveis ou imóveis;
- f) Constituir sociedades e subscrever, adquirir, onerar e alienar participações sociais;
- g) Propor à Assembleia Geral a aquisição e alienação de ações próprias, dentro dos limites fixados na lei;
- h) Estabelecer a organização técnico-administrativa do Emitente e as normas de funcionamento interno, designadamente relativas ao pessoal e sua remuneração;
- i) Exercer as demais competências que lhe sejam atribuídas por lei ou pela Assembleia Geral.

Nos termos do Regulamento do Conselho de Administração, cabe, designadamente, a este órgão<sup>16</sup>:

- a) Definir a estratégia e as políticas gerais da Sociedade;
- b) Definir a estrutura empresarial do grupo;
- c) Aprovar, caso a caso, as alienações de ativos e/ou direitos, os investimentos e a oneração, a efetuar pela Sociedade e/ou pelas sociedades participadas, sem prejuízo das competências da Assembleia Geral;
- d) Definir os objetivos e as políticas de gestão da Sociedade;
- e) Aprovar o orçamento anual, o plano de negócios e outros planos de desenvolvimento a longo prazo;
- f) Estabelecer a organização técnico-administrativa da Sociedade e as normas de funcionamento interno, designadamente as relativas aos colaboradores e sua remuneração;
- g) Constituir sociedades e subscrever, adquirir, onerar ou alienar participações sociais, sem prejuízo das competências da Assembleia Geral;
- h) Deliberar a contração de dívida no mercado financeiro nacional ou internacional, incluindo através da emissão de obrigações ou de quaisquer outros valores mobiliários;
- i) Deliberar que a Sociedade preste apoio técnico e financeiro às sociedades em que seja titular de ações, quotas ou outras participações sociais, concedendo-lhes, nomeadamente, empréstimos e prestando garantias em seu benefício;
- j) Propor à Assembleia Geral a aquisição e alienação de ações próprias, obrigações próprias ou outros valores mobiliários próprios, dentro dos limites fixados na lei;
- k) Aprovar os sistemas de controlo interno, de gestão de riscos e de auditoria interna da Sociedade;
- l) Designar o secretário da Sociedade e o respetivo suplente;
- m) Designar o representante da Sociedade nas assembleias gerais de todas as sociedades participadas;
- n) Indicar as pessoas a designar pela Sociedade para integrarem as listas dos titulares de órgãos sociais a eleger em todas as sociedades participadas, bem como nomear o *Chief Technical Officer* da Sociedade, na sequência de proposta da Comissão Executiva;
- o) Deliberar sobre todas as matérias que sejam consideradas estratégicas, em particular, devido à sua relação com acordos estratégicos celebrados pela REN, ao seu risco ou às suas características especiais;
- p) Representar a Sociedade em juízo e fora dele, ativa e passivamente, podendo desistir, transigir e confessar em quaisquer pleitos e, bem assim, celebrar convenções de arbitragem;
- q) Constituir mandatários com os poderes que julgar convenientes, incluindo os de substabelecer.

Tal como acima referido, a aquisição e a alienação de bens, direitos ou participações sociais de valor económico superior a 10% dos ativos fixos do Emitente, bem como a aquisição e a alienação de ações próprias, encontram-se sujeitas a aprovação prévia da Assembleia Geral<sup>17</sup>.

No que respeita ao Presidente do Conselho de Administração, compete-lhe, especialmente nos termos do Regulamento do Conselho de Administração:

---

<sup>16</sup> Cfr. n.º 3 do artigo 3.º do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>17</sup> Cfr. n.º 2 do artigo 15.º do Contrato de Sociedade.

- a) Representar o Conselho de Administração em juízo e fora dele;
- b) Coordenar a atividade do Conselho de Administração;
- c) Convocar, fixar a ordem do dia e presidir às reuniões do Conselho de Administração;
- d) Exercer o voto de qualidade na tomada de deliberações pelo Conselho de Administração em caso de empate na votação;
- e) Zelar pela correta execução das deliberações do Conselho de Administração;
- f) Formular, de forma adequada, as propostas a submeter a deliberação do Conselho de Administração.

Nos seus impedimentos e faltas, o Presidente é substituído pelo Vice-Presidente, devendo o Conselho de Administração designar qual dos seus membros substitui o Presidente, nas faltas e impedimentos cumulativos do Presidente e do Vice-Presidente, sendo que o Vice-Presidente ou o membro que atue em substituição do Presidente dispõem igualmente de voto de qualidade<sup>18</sup>.

Conforme acima mencionado, as reuniões do Conselho de Administração são convocadas e dirigidas pelo respetivo Presidente. Compete ao Conselho de Administração fixar a periodicidade das suas reuniões ordinárias, sendo, no entanto, obrigatória uma reunião bimestral. Assim, o Conselho de Administração reúne ordinariamente com uma periodicidade mínima bimestral, em datas a fixar, em cada ano, pelos seus membros, salvo durante os 18 meses iniciais do seu mandato, período no qual as reuniões do Conselho de Administração devem ser mensais<sup>19</sup>.

Acresce que o Conselho de Administração deve reunir extraordinariamente sempre que convocado pelo seu Presidente, por dois administradores, ou a pedido do revisor oficial de contas<sup>20</sup>.

O Conselho de Administração apenas pode deliberar quando esteja presente ou representada a maioria dos seus membros, nos termos da lei e do Contrato de Sociedade<sup>21</sup>. Qualquer administrador pode fazer-se representar numa reunião por outro administrador, mediante carta dirigida ao Presidente do Conselho de Administração (ou ao Vice-Presidente, em caso de ausência do Presidente), sendo que não é permitida: (i) a representação pela mesma pessoa de mais de um administrador em cada reunião; (ii) a representação de um administrador com funções executivas por membros da Comissão de Auditoria ou por outros membros com funções não executivas; (iii) a representação de um membro da Comissão de Auditoria por um administrador com funções executivas<sup>22</sup>.

As deliberações do Conselho de Administração são aprovadas por maioria simples dos votos, com exceção dos casos em que a lei exija maioria qualificada, tendo o Presidente, ou quem o substituir, voto de qualidade<sup>23</sup>.

Nos termos da lei e do Contrato de Sociedade<sup>24</sup>, a Sociedade tem um Secretário Efetivo e um Secretário Suplente, designados pelo Conselho de Administração, com as competências previstas na lei e cujas funções cessam com o termo das funções do Conselho de Administração que o tiver designado.

Na presente data desempenham as funções de Secretário da Sociedade, no âmbito do mandato 2012 - 2014, os seguintes membros:

<b>Secretário Efetivo:</b>	Pedro Cabral Nunes
<b>Secretária Suplente:</b>	Mafalda Rebelo de Sousa

#### 20.4.2. Competências e funcionamento da Comissão Executiva

<sup>18</sup> Cfr. n.ºs 2 a 4 do artigo 2.º do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>19</sup> Cfr. artigo 19.º do Contrato de Sociedade e artigo 4.º, n.ºs 2 e 3 do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>20</sup> Cfr. artigo 19.º do Contrato de Sociedade.

<sup>21</sup> Cfr. artigo 19.º do Contrato de Sociedade.

<sup>22</sup> Cfr. artigo 19.º do Contrato de Sociedade e artigo 6.º do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>23</sup> Cfr. artigo 20.º do Contrato de Sociedade e artigo 5.º do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>24</sup> Cfr. n.º 1 do artigo 15.º do Contrato de Sociedade.

De acordo com o Regulamento do Conselho de Administração, aprovado em 27 de março de 2012, o Conselho de Administração deve constituir uma Comissão Executiva, na qual delega a gestão dos negócios do Emitente, nos termos legais e estatutários.

Em 3 de abril de 2014, foram delegados na atual Comissão Executiva do Emitente os poderes de gestão corrente do Emitente, que incluem as seguintes competências, a exercer ao abrigo e dentro dos limites fixados anualmente no orçamento de exploração e no plano estratégico, aprovados pelo Conselho de Administração, sob proposta da Comissão Executiva:

- a) Gerir a atividade normal do Emitente e praticar todos os atos compreendidos no seu objeto social, nos termos do Contrato de Sociedade, que não caibam na competência exclusiva do Conselho de Administração;
- b) Aprovar a alienação de ativos e os investimentos a efetuar pelo Emitente e pelas suas participadas, cujo valor individual ou agregado seja igual ou inferior a 15 milhões de euros, ou aprovadas no orçamento anual e cujo valor individual ou agregado seja igual ou inferior a 25 milhões de euros;
- c) Constituir sociedades e adquirir, onerar e alienar participações sociais quando se tratem de sociedades veículo para a realização de investimentos específicos em valor não superior a 7.500 milhões de euros ou já aprovados no orçamento anual;
- d) Indicar as pessoas a designar pelo Emitente para os órgãos sociais dos dois operadores das redes de transporte e das sociedades veículo referidas no ponto anterior;
- e) Estabelecer a organização técnico-administrativa do Emitente, as normas de funcionamento interno, designadamente as relativas aos recursos humanos e à sua remuneração;
- f) Preparar e executar o orçamento anual, o plano de negócios e outros planos de desenvolvimento a médio e longo prazo;
- g) Negociar, celebrar, modificar e promover a cessação de quaisquer contratos de valor igual ou inferior a 5 milhões de euros e contratos de financiamento de curto prazo (isto é, com maturidade igual ou inferior a três anos);
- h) Tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou frações de imóveis;
- i) Coordenar a atividade das sociedades que se encontrem em relação de grupo com o Emitente, podendo ainda, quanto às sociedades em relação de domínio total, dirigir instruções vinculativas, nos termos legais aplicáveis;
- j) Deliberar a prestação de apoio técnico ou financeiro a sociedades participadas;
- k) Representar o Emitente em juízo e fora dele, ativa ou passivamente, bem como propor e prosseguir quaisquer ações judiciais ou arbitrais, confessá-las e delas desistir ou transigir, bem como, celebrar convenções de arbitragem;
- l) Abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
- m) Constituir mandatários com os poderes que julgue convenientes.

A delegação de competências na Comissão Executiva não exclui, no entanto, a competência do Conselho de Administração para tomar deliberações sobre as matérias objeto de delegação.

Em acréscimo, não são suscetíveis de delegação na Comissão Executiva as seguintes matérias<sup>25</sup>, sendo que a Comissão Executiva deve preparar propostas de deliberação referentes às mesmas<sup>26</sup>:

- a) As matérias legalmente indelegáveis, incluindo a (i) cooptação de administradores, (ii) o pedido de convocação de Assembleias Gerais, (iii) a aprovação do relatório e contas anuais a submeter à Assembleia Geral, (iv) a prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pelo Emitente, (v) a mudança da sede social, (vi) aumentos do capital social, (vii) a aprovação de projetos de fusão, cisão e transformação;
- b) A definição da estratégia e políticas gerais, da estrutura empresarial do grupo e dos objetivos e políticas de gestão do Emitente;
- c) A aprovação do orçamento anual, do plano de negócios e de outros planos de desenvolvimento a longo prazo;

---

<sup>25</sup> Cfr. artigo 3.º do Regulamento do Conselho de Administração.

<sup>26</sup> Cfr. artigo 4.º do Regulamento da Comissão Executiva.

- d) A contração de dívida no mercado financeiro nacional ou internacional, sem prejuízo do previsto na delegação de poderes supra referida;
- e) A proposta à Assembleia Geral relativa à aquisição e alienação de valores mobiliários próprios;
- f) A aprovação dos sistemas de controlo interno, de gestão de risco e de auditoria interna;
- g) A designação do Secretário da Sociedade e respetivo suplente;
- h) A designação do representante do Emitente nas assembleias gerais das sociedades participadas;
- i) A indicação das pessoas a designar pelo Emitente para integrarem as listas dos titulares dos órgãos sociais a eleger nas sociedades participadas, com exceção dos órgãos sociais dos dois operadores das redes de transporte e das sociedades veículo referidas no ponto l. *infra*;
- j) A nomeação do *chief technical officer* do Emitente;
- k) A aprovação das alienações de ativos e/ou direitos, de investimentos e a constituição de ónus a efetuar pelo Emitente e/ou pelas sociedades participadas, cujo valor individual ou agregado seja superior a 15 milhões de euros, salvo se já incluídas no orçamento anual do Emitente e o respetivo valor individual ou agregado não exceder 25 milhões de euros;
- l) A constituição de sociedades e a subscrição, aquisição, detenção, oneração e alienação de participações sociais, exceto nos casos em que aquelas sociedades sejam, ou as participações respeitem a, sociedades veículo para a realização de investimentos específicos com um valor individual ou agregado que não exceda 7.500 milhões de euros ou que tenham sido aprovados no âmbito do orçamento anual do Emitente;
- m) A intervenção do Emitente ou de qualquer das suas participadas em atividades que não se incluam nas suas atividades principais;
- n) A participação do Emitente ou de qualquer das sociedades por si participadas em *joint ventures*, parcerias ou acordos de cooperação estratégica e seleção dos parceiros relevantes;
- o) A celebração de transações com partes relacionadas cujo montante exceda 500 mil euros ou que, independentemente do montante relevante, possam ser consideradas como não tendo sido executadas com base em condições de mercado;
- p) As demais deliberações sobre matérias estratégicas, em particular devido à sua relação com acordos estratégicos, ao seu risco ou às suas características especiais.

O Presidente da Comissão Executiva é nomeado pelo Conselho de Administração e pode indicar um dos administradores executivos para o substituir nas suas faltas e impedimentos.

Compete ao Presidente da Comissão Executiva, especialmente:

- a) Coordenar a atividade da Comissão Executiva;
- b) Convocar e dirigir as reuniões da Comissão Executiva e exercer o voto de qualidade;
- c) Assegurar que seja prestada toda a informação aos demais membros do Conselho de Administração relativamente à atividade e às deliberações da Comissão Executiva;
- d) Assegurar o cumprimento dos limites da delegação de poderes na Comissão Executiva e da estratégia do Emitente.

As reuniões da Comissão Executiva são convocadas e dirigidas pelo respetivo Presidente e realizam-se, em regra, uma vez por semana. A Comissão Executiva apenas pode deliberar quando esteja presente ou representada a maioria dos seus membros. Qualquer membro da Comissão Executiva pode fazer-se representar numa reunião por outro membro, mediante carta dirigida ao Presidente da Comissão Executiva, sendo que não é permitida a representação pela mesma pessoa de mais de um membro em cada reunião. As deliberações da Comissão Executiva são aprovadas por maioria simples dos votos dos membros presentes ou representados, tendo o Presidente, ou quem o substituir, voto de qualidade.<sup>27</sup>

#### 20.4.3. Competências e funcionamento da Comissão de Auditoria

A Comissão de Auditoria é um órgão de fiscalização dos negócios sociais, sendo composta por três administradores não executivos e maioritariamente por membros independentes.<sup>28</sup>

<sup>27</sup> Cfr. Artigos 2.º e 3.º do Regulamento da Comissão Executiva.

<sup>28</sup> Cfr. n.º 1 do artigo 21.º do Contrato de Sociedade.

A Comissão de Auditoria desempenha as suas funções de supervisão e fiscalização da atividade de gestão com autonomia e independência. A dupla qualidade dos seus membros, enquanto membros do órgão de fiscalização e do órgão de administração, incrementa a transparência do processo de controlo, nomeadamente em virtude do acesso especial a informações e processos de tomada de decisão que é proporcionado aos membros da Comissão de Auditoria por essa participação.

A Comissão de Auditoria, enquanto órgão de fiscalização, dispõe dos poderes e encontra-se sujeita aos deveres estabelecidos na lei, no Contrato de Sociedade e no seu Regulamento, competindo-lhe, em especial<sup>29</sup>:

- a) Fiscalizar a administração do Emitente e vigiar a observância da lei, do Contrato de Sociedade e dos princípios de governo aplicáveis;
- b) Elaborar relatório anual sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e proposta de aplicação de resultados apresentados pela administração;
- c) Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- d) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- e) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes ao Emitente ou por ele recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- f) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pelo Emitente conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- g) Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas preparados pelo Conselho de Administração e fiscalizar a respetiva revisão;
- h) Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- i) Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores do Emitente ou outros;
- j) Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- k) Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas;
- l) Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções;
- m) Convocar a Assembleia Geral sempre que o Presidente da respetiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- n) Atestar se o relatório sobre o governo societário da REN inclui os elementos referidos no artigo 245.º-A do Cód.VM e no Regulamento da CMVM n.º 4/2013;
- o) Expressar a sua concordância ou não com o relatório anual de gestão e com as contas do exercício;
- p) Assistir o Conselho de Administração e a Comissão Executiva no cumprimento das suas responsabilidades de supervisão dos processos de auditoria interna e externa, incluindo através da apresentação de propostas para a melhoria do seu funcionamento;
- q) Propor à Assembleia Geral a nomeação do Auditor Externo / Revisor Oficial de Contas (efetivo ou suplente), a respetiva remuneração e a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito;
- r) Emitir parecer fundamentado sobre a eventual renovação do contrato do Auditor Externo da Sociedade para o seu quarto mandato;
- s) Zelar para que sejam asseguradas, no âmbito da estrutura interna da REN, as condições adequadas à prestação dos serviços de auditoria pelo Auditor Externo;
- t) Representar a Sociedade, para todos os efeitos, junto do Auditor Externo, desempenhar as funções de interlocutor da REN junto daquele e ser o primeiro destinatário dos respetivos relatórios;
- u) Fazer o acompanhamento regular da atividade desenvolvida pelo Auditor Externo e pelo Revisor Oficial de Contas, nomeadamente através da análise dos respetivos relatórios periódicos e do

---

<sup>29</sup> Cfr. artigo 6.º do Regulamento da Comissão de Auditoria.

acompanhamento da execução dos trabalhos de auditoria e de revisão, procedendo também à avaliação de eventuais recomendações de alterações de procedimentos recomendados pelo Auditor Externo e pelo Revisor Oficial de Contas;

- v) Avaliar anualmente a atividade desenvolvida pelo Auditor Externo;
- w) Aprovar previamente a contratação pela Sociedade, ao Auditor Externo, ou a qualquer entidade que com ele se encontre em relação de participação ou que integre a mesma rede, de serviços diversos dos serviços de auditoria, explicitando as razões dessa contratação no relatório anual sobre o governo da Sociedade;
- x) Supervisionar a atividade do Gabinete de Auditoria Interna da REN e propor à Comissão Executiva o recrutamento dos respetivos meios humanos.

As reuniões da Comissão de Auditoria são convocadas e dirigidas pelo respetivo Presidente (designado pela Assembleia Geral ou, na falta de designação, pela Comissão de Auditoria) e realizam-se com periodicidade mensal. Para além das reuniões ordinárias, poderá a Comissão de Auditoria reunir sempre que convocada pelo respetivo Presidente ou pelos dois vogais que a compõem. Para que a Comissão de Auditoria possa deliberar, é necessária a presença da maioria dos seus membros. As deliberações são tomadas por maioria de votos, tendo o Presidente da Comissão de Auditoria voto de qualidade<sup>30</sup>.

#### 20.4.4. Competências do Revisor Oficial de Contas

Nos termos do CSC e do Contrato de Sociedade<sup>31</sup>, compete ao Revisor Oficial de Contas proceder ao exame e verificação necessários à revisão e certificação legais das contas. Compete-lhe, igualmente, verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte, a exatidão dos documentos de prestação de contas e se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela REN conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados.

#### 20.4.5. Competências e composição da Comissão de Vencimentos

Nos termos da lei e do Contrato de Sociedade<sup>32</sup>, a Comissão de Vencimentos é constituída por três membros, designados pela Assembleia Geral, competindo-lhe propor e apresentar à Assembleia Geral os princípios da política de remuneração dos órgãos sociais, bem como fixar as respetivas remunerações anuais, incluindo os respetivos complementos.

Os seguintes três membros, nomeados na reunião da Assembleia Geral anual de 3 de abril de 2014 para terminar o mandato em curso (2012-2014), integram a Comissão de Vencimentos:

<b>Presidente:</b>	Paulo Pimenta
<b>Vogal:</b>	Manuel de Lancastre
<b>Vogal:</b>	Fernando Neves de Almeida

A atual Comissão de Vencimentos é composta por membros independentes em relação à administração. Nesta medida, a Comissão de Vencimentos não inclui qualquer membro de outro órgão social para o qual defina a respetiva remuneração, não tendo os três membros em exercício qualquer relação familiar com membros desses outros órgãos sociais, enquanto seus cônjuges, parentes ou afins em linha reta até ao terceiro grau, inclusive.

#### 20.4.6. Declaração de conformidade com as regras de governo societário

O modelo e as práticas de governo das sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado regem-se pelas disposições vinculativas constantes (i) do CSC, (ii) do Cód.VM e do

<sup>30</sup> Cfr. artigos 3.º e 8.º do Regulamento da Comissão de Auditoria.

<sup>31</sup> Cfr. artigo 24.º do Contrato de Sociedade.

<sup>32</sup> Cfr. artigo 26.º do Contrato de Sociedade.

Regulamento n.º 4/2013 da CMVM (o qual entrou em vigor em 1 de janeiro de 2014, aplicando-se ao relatório de governo submetido pelo Emitentes à Assembleia Geral anual realizada em 3 de abril de 2014) e (iii) da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, em matéria remuneratória.

No contexto do modelo de governo da Sociedade, tanto a Comissão de Auditoria como o Revisor Oficial de Contas devem observar o regime de incompatibilidades previsto no artigo 414.º-A do CSC, o que sucede no caso da REN.

Ademais, segundo o artigo 423.º-B do CSC, a maioria dos membros da Comissão de Auditoria dos emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado deve ser independente e, pelo menos, um destes membros deve cumprir requisitos de especialização, isto é, ter um curso adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade. Para este efeito, entende-se que não deve ser considerado independente quem (i) esteja associado a quaisquer grupos de interesses específicos no Emitente ou (ii) se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de: (a) ser titular ou atuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social do Emitente; e/ou (b) ter sido reeleito por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada.

A maioria dos membros da Comissão de Auditoria do Emitente são independentes e preenchem os referidos requisitos de especialização previstos nos n.ºs 4 e 5 do artigo 414.º do CSC, ou seja, o Senhor Doutor José Luis Alvim e o Senhor Dr. José Frederico Jordão.

Nos termos do artigo 9.º do Contrato de Sociedade, a Mesa da Assembleia Geral será constituída por um Presidente e um Vice-Presidente, eleitos pela Assembleia Geral, os quais serão assistidos pelo Secretário da Sociedade.

Na presente data, as funções de Presidente da Mesa da Assembleia Geral do Emitente, no âmbito do mandato 2012/2014, são exercidas pelo Professor Doutor Pedro Canastra de Azevedo Maia, tendo o Vice-Presidente eleito para o mesmo mandato, Duarte Vieira Pestana de Vasconcelos, apresentado a renúncia às suas funções em 29 de maio de 2014.

Nas sociedades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, os membros da Mesa da Assembleia Geral estão sujeitos ao referido regime de incompatibilidades e independência (conforme artigos 414.º e 414.º-A do CSC, aplicáveis ex vi artigo 374.º-A do CSC), requisitos estes plenamente cumpridos pelo atual Presidente da Mesa da Assembleia Geral do Emitente.

Por sua vez, nos termos do artigo 245.º-A do Cód.VM e do Regulamento n.º 4/2013 da CMVM, os emitentes de ações admitidas à negociação em mercado divulgam em capítulo do relatório anual de gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário, contendo os elementos referidos no mencionado artigo 245.º-A, bem como os elementos informativos complementares previstos no Regulamento n.º 4/2013 da CMVM.

De acordo com este Regulamento, as referidas sociedades emitentes devem explicar, de modo efetivo e justificado, no seu relatório anual de governo, os fundamentos para o cumprimento ou o não cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adotado (princípio *comply or explain*). Para este efeito, as sociedades podem adotar as recomendações constantes de código de governo aprovado pela CMVM ou as recomendações de um código de governo societário emitido por uma entidade vocacionada para o efeito.

No ano de 2013, a REN optou por adotar o Código de Governo das Sociedades aprovado em 2013 pela CMVM, nos termos adiante explicitados e melhor detalhado no relatório de governo societário anexo ao respetivo relatório de gestão referente a 2013 e inserido por remissão ao presente Prospeto, não tendo a avaliação *infra* efetuada pela REN sido objeto de avaliação pela CMVM:

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
<p><b>I. Votação e controlo do Emitente</b></p> <p>I.1. As sociedades devem incentivar os seus acionistas a participar e a votar nas assembleias gerais, designadamente não fixando um número excessivamente elevado de ações necessárias para ter direito a um voto e implementando os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via eletrónica.</p>	<p><b>Parcialmente adotada</b></p> <p>(Atualmente não se encontra prevista a possibilidade de exercício do voto por meios eletrónicos, pois a REN tem considerado que se encontra plenamente assegurada a participação dos seus acionistas nas Assembleias Gerais através do voto por correspondência e dos mecanismos de representação -conforme descrito acima no capítulo em referência.</p> <p>Acresce que, tendo em conta, em particular, a sua estrutura acionista, a reduzida dispersão de capital e o facto de nunca ter recebido quaisquer votos por correspondência nas últimas Assembleias Gerais, a REN considera que o voto eletrónico não constituiria uma mais-valia para os seus acionistas.</p> <p>Em suma, a Sociedade considera que o voto por correspondência e a possibilidade de representação são mecanismos suficientes para cumprir o objetivo desta Recomendação, no sentido de promover uma participação acionista ativa nas Assembleias Gerais.)</p>
<p>I.2. As sociedades não devem adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.</p>	<p><b>Não adotada</b></p> <p>(O quórum constitutivo, em primeira convocação, é de 51% do capital. Em acréscimo, o quórum deliberativo para a adoção de deliberações sobre alterações do Contrato de Sociedade, cisão, fusão, transformação ou dissolução é de dois terços dos votos emitidos seja em primeira seja em segunda convocatória.</p> <p>Tais mecanismos previstos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 11.º do Contrato de Sociedade, têm em vista assegurar uma adequada representatividade dos acionistas face à natureza das atividades prosseguidas pela Sociedade e à sua estrutura acionista. Nos termos do n.º 3 do mencionado artigo 11.º, as deliberações de alteração que versem sobre o artigo 7.º-A, o n.º 3 do artigo 12.º e sobre o próprio artigo 11.º do Contrato de Sociedade carecem de ser aprovadas por três quartos dos votos emitidos.</p> <p>Em síntese, as regras estatutárias em causa são aquelas que melhor se adequam às especificidades do Emitente, tendo presente o objetivo que subjaz a esta Recomendação e que estamos perante uma matéria estritamente na esfera de decisão acionista.)</p>
<p>I.3. As sociedades não devem estabelecer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária, salvo se devidamente fundamentados em função dos interesses de longo prazo dos acionistas.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>I.4. Os estatutos das sociedades que prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária - sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>I.5. Não devem ser adotadas medidas que tenham por efeito exigir pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem suscetíveis de prejudicar a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p><b>II. Supervisão, Administração e Fiscalização</b></p> <p>II. 1. Supervisão e Administração</p> <p>II.1.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei, e salvo por</p>	<p><b>Adotada</b></p>

<sup>33</sup> Por “Capítulo” entende-se que a referência é feita ao Código do Governo das Sociedades da CMVM aprovado em 2013.

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
<p>força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.</p>	
<p>II.1.2. O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>II.1.3. O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve assumir plenas responsabilidades ao nível do governo da sociedade, pelo que, através de previsão estatutária ou mediante via equivalente, deve ser consagrada a obrigatoriedade de este órgão se pronunciar sobre a estratégia e as principais políticas da sociedade, a definição da estrutura empresarial do grupo e as decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante ou risco. Este órgão deverá ainda avaliar o cumprimento do plano estratégico e a execução das principais políticas da sociedade.</p>	<p><b>Não Aplicável</b> (A presente recomendação não é aplicável face ao modelo de governo societário adotado pela REN)</p>
<p>II.1.4. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:</p> <p>a) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;</p> <p>b) Refletir sobre sistema estrutura e as práticas de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.</p>	<p><b>Não adotada</b> (Considerando a composição do órgão de administração, o modelo de governo e a estrutura acionista da empresa, o Conselho de Administração não entende adequada às suas especificidades nem necessária a “criação, em sentido formal”, de comissões especializadas com estas competências.</p> <p>Os processos de avaliação de desempenho, bem como de reflexão sobre o sistema de governo, têm sido levados a cabo, de forma adequada aos interesses do Emitente, pelos administradores não executivos da REN no seu conjunto e, em particular, pelos membros da Comissão de Auditoria (composta exclusivamente por administradores independentes). Ademais, dentro das suas incumbências, a Comissão de Vencimentos tem igualmente participado ativamente na avaliação de desempenho dos administradores.</p> <p>Assim, embora não constituindo uma “comissão, em sentido formal”, do Conselho de Administração, substancialmente estas matérias têm sido devidamente tratadas no seio da REN, tal como melhor descrito neste relatório.</p> <p>Atento o exposto, a REN dispõe de efetivos mecanismos destinados a assegurar o desempenho de uma função de supervisão dentro do órgão de administração, em especial nas matérias de governo societário, avaliação e remuneração - objetivo subjacente a esta Recomendação. Tais mecanismos são aqueles que melhor se adequam às especificidades do Emitente e à estrutura do respetivo órgão de administração.)</p>
<p>II.1.5. O Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo aplicável, devem fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para o seu controlo, com vista a garantia que os riscos efetivamente incorridos são consistentes com aqueles objetivos.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>II.1.6. O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão e avaliação da atividade dos restantes membros do órgão de administração.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>II.1.7. Entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a</p>	<p><b>Adotada</b></p>

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
<p>sua estrutura acionista e o respetivo <i>free float</i>.</p> <p>A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:</p> <p>a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</p> <p>b. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;</p> <p>c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</p> <p>d. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;</p> <p>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</p>	
<p>II.1.8. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.</p>	Adotada
<p>II.1.9. O presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.</p>	Adotada
<p>II.1.10. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outro mecanismo equivalente que assegure aquela coordenação.</p>	Adotada
<p><b>II. 2. Fiscalização</b></p> <p>II.2.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.</p>	Adotada
<p>II.2.2. O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do auditor externo e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respetiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços.</p>	Adotada
<p>II.2.3. O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o auditor externo e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.</p>	Adotada
<p>II.2.4. O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.</p>	Adotada
<p>II.2.5. A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de</p>	Adotada

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
<p>auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance), e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais ilegalidades.</p>	
<p><b>II. 3. Fixação de Remunerações</b>            II.3.1. Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>II.3.2. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação atual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, deverá conter, adicionalmente:</p> <p>a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;</p> <p>b) Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;</p> <p>d) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.</p>	<p><b>Parcialmente Adotada</b>            (A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização da REN submetida à última Assembleia Geral anual da REN não contém expressamente a indicação dos montantes potenciais exigidos pela alínea b) desta Recomendação.            Sucede que, tendo em conta a data de aprovação (30 de abril de 2013) desta declaração submetida à última Assembleia Geral anual, tais órgãos não tinham nem poderiam ter, ainda, conhecimento do Código de Governo da CMVM na sua versão publicada em julho de 2013, razão pela qual este elemento informativo não era aplicável à mencionada declaração.            Em qualquer caso, e ainda que assim não se entenda, a REN considera que os montantes em causa, apesar de não expressamente declarados, poderiam já ser determinados na data da mencionada Assembleia Geral pelos acionistas (principais destinatário daquela declaração sujeita a aprovação) e mercado em geral, considerando o conteúdo do relatório anual de governo de 2012, o qual divulga as remunerações pagas em 2012 e a política remuneratória para o mandato 2012-2014. Tais documentos foram sujeitos a aprovação acionista e indicavam os valores das remunerações fixas e os critérios, limites e regras de determinação da RVCP e RVMP, em ambos os casos, numa base individual e agregada.            Desta feita, o objetivo prosseguido por esta Recomendação encontra-se totalmente alcançado relativamente ao exercício de 2013.</p>
<p>II.3.4. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano.</p>	<p><b>Não aplicável</b></p>
<p>II.3.5. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do sistema.</p>	<p><b>Não aplicável</b></p>
<p><b>III. Remunerações</b>            III.1. A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.</p>	<p><b>Adotada</b></p>
<p>III.2. A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor</p>	<p><b>Adotada</b></p>

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	
III.3. A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	Adotada
III.4. Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	Adotada
III.5. Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	Adotada
III.6. Até ao termo do seu mandato devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.	Não Aplicável
III.7. Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	Não aplicável
III.8. Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível.	Adotada
<b>IV. Auditoria</b>	Adotada
IV.1. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	
IV.2. A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços - que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade - eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Adotada
IV.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Adotada
<b>V. Conflitos de Interesses e Transações com Partes Relacionadas</b>	Adotada
V.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	
V.2. O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com acionistas titulares de participação qualificada - ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários -, ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente	Adotada

Recomendação / capítulo <sup>33</sup>	Indicação sobre a adoção da recomendação
de parecer prévio daquele órgão.	
<b>VI. Informação</b> VI.1. As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo.	Adotada
VI.2 As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado.	Adotada

O Regulamento n.º 4/2013 da CMVM obriga ainda os emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado a tornar acessível em sítio próprio na internet, em termos claramente identificados e atualizados a seguinte informação mínima, a qual já consta do sítio da internet do Emitente:

- Firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos previstos no artigo 171.º do CSC;
- Contrato de Sociedade;
- Identidade dos membros dos órgãos sociais e do Representante para as Relações com o Mercado;
- Gabinete de Apoio ao Investidor ou estrutura equivalente, respetivas funções e meios de acesso;
- Documentos de prestação de contas, que devem estar acessíveis pelo menos durante cinco anos;
- Calendário semestral de eventos societários, divulgado no início de cada semestre, incluindo, entre outros, reuniões da Assembleia Geral, divulgação de contas anuais, semestrais e, caso aplicável, trimestrais.

Adicionalmente, e nos termos da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, e do Regulamento n.º 4/2013 da CMVM, as sociedades com ações admitidas a negociação em mercado regulamentado estão sujeitas às seguintes obrigações em matéria remuneratória:

- O órgão de administração ou a comissão de remunerações, caso exista, submetem, anualmente, a aprovação da Assembleia Geral uma declaração sobre política de remuneração dos membros dos respetivos órgãos de administração e de fiscalização, incluindo, designadamente, informação relativa:
  - Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses do Emitente;
  - Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;
  - À existência de planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;
  - À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;
  - Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.
- O relatório anual de governo deve descrever a política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização aprovada pela Assembleia Geral, assim como o montante anual da remuneração auferida pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, de forma agregada e individual.

## 20.5. REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO

Desde 28 de março de 2012, o representante para as relações com o mercado da REN é o administrador Gonçalo Morais Soares, exercendo também as funções de *Chief Financial Officer* da REN.

O serviço responsável pelo apoio ao investidor é a Direção de Relações com o Investidor (“*DRI*”), criada

em julho de 2007, e que se dedica em exclusivo à preparação, gestão e coordenação de todas as atividades necessárias para atingir os objetivos da REN nas suas relações com acionistas, investidores e analistas, assegurando uma comunicação que proporcione uma visão atual, coerente e integral da REN, contribuindo assim para facilitar o processo de decisão de investimento e a criação sustentada de valor para o acionista, prestando informações e esclarecimentos sobre a informação pública divulgada pela REN.

A DRI pode ser contactada pelas seguintes vias:

E-mail: [ir@ren.pt](mailto:ir@ren.pt)

Ana Fernandes - Diretora: [ana.fernandes@ren.pt](mailto:ana.fernandes@ren.pt)

Alexandra Martins: [alexandra.martins@ren.pt](mailto:alexandra.martins@ren.pt)

Telma Mendes: [telma.mendes@ren.pt](mailto:telma.mendes@ren.pt)

Morada: REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

A/C: Gabinete de Relações com o Investidor

Avenida dos Estados Unidos da América, 55

1749-061 Lisboa - Portugal

Telefone: 21 001 35 46 | Fax: 21 001 31 50

## 20.6. REMUNERAÇÕES E OUTROS BENEFÍCIOS

### 20.6.1. Remuneração dos membros do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria

Nos termos da política de remunerações da REN para o mandato em curso (2012-2014), aprovada pela Comissão de Vencimentos e cuja declaração foi submetida e aprovada pelas Assembleias Gerais anuais então realizadas, a estrutura da remuneração (i) dos administradores executivos é composta por uma componente fixa e uma componente variável, existindo entre ambas uma proporcionalidade adequada, e (ii) dos administradores não executivos (incluindo os membros da Comissão de Auditoria) é composta, exclusivamente, por uma componente fixa.

A componente variável da remuneração dos administradores executivos é constituída por uma parcela que visa remunerar a *performance* no curto prazo e por outra com a mesma finalidade aplicada à *performance* de médio prazo, ambas baseadas numa avaliação do desempenho, tendo por base uma ponderação de indicadores-chave do desempenho individual do administrador e o desempenho da própria Sociedade.

A remuneração variável no curto prazo é paga em numerário, em função da avaliação anual de desempenho e corresponderá a um montante de até 50% da remuneração variável total atribuída relativamente a cada exercício.

Por seu turno, a remuneração variável de médio prazo é fixada em Unidades Remuneratórias (“UR”) respeitantes a cada exercício do mandato, é estruturada de modo a assegurar o diferimento do seu pagamento (pagamento este que ocorre apenas 3 anos após a sua atribuição) e encontra-se condicionada à continuação do desempenho positivo, pelas seguintes vias:

- Cada UR tem um valor correspondente à cotação da ação da REN à data da fixação da remuneração variável de médio prazo e esse valor tem uma evolução igual ao *total shareholder return* da ação da REN;
- O direito de cada administrador executivo à conversão das UR é de formação sucessiva, considerando-se consolidado quanto a um terço da respetiva quantidade no final do exercício em que foi atribuído, e quanto a cada um terço remanescente no final de cada um dos dois exercícios subsequentes, desde que o administrador exerça funções executivas no respetivo exercício (salvo se a cessação ocorrer na sequência de alteração de controlo acionista da REN);
- As UR serão automaticamente convertidas em numerário ou, caso a Assembleia Geral da REN o venha a deliberar e nos termos e condições por esta estabelecidos, parcial ou totalmente em ações representativas do capital da própria REN (deliberação esta que não foi até à presente data adotada pela Assembleia Geral), decorridos três anos sobre a data da sua atribuição.

As remunerações pagas, em 2013, aos membros do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria da REN então em funções, de forma individual e agregada, foram as seguintes:

Nome	Funções	Remuneração Fixa	Rem. Variável	Total
Rui Cartaxo <sup>(1)</sup>	Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva	385.000 € <sup>(2)</sup>	100.521 €	485.521 €
João Faria Conceição	Comissão Executiva	305.000 €	79.717 €	384.717 €
Gonçalo Morais Soares	Comissão Executiva	305.000 €	79.717 €	384.717 €
Guangchao Zhu	Vice-Presidente Conselho de Administração	80.000 €		80.000 €
Mengrong Chen	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
Haibin Wan	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
Hilal Al-Kharusi	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
Aníbal Santos	Conselho de Administração	33.735 €		33.735 €
EGF <sup>(3)</sup>	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
Manuel Champalimaud	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
<i>Red Eléctrica Corporación, S.A.</i>	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
José Luís Arnaut	Conselho de Administração	36.000 €		36.000 €
José Luís Alvim	Comissão de Auditoria	75.000 €		75.000 €
José Frederico Jordão	Comissão de Auditoria	60.000 €		60.000 €
Emílio Rui Vilar <sup>(4)</sup>	Comissão de Auditoria	60.000 €		60.000 €
<b>Total</b>		<b>1.555.735 €</b>	<b>259.955 €</b>	<b>1.815.690 €</b>

<sup>(1)</sup> Em 6 de março de 2014, o Dr. Rui Cartaxo apresentou a sua carta de renúncia às funções desempenhadas na REN, tendo vindo a ser substituído no exercício dos seus cargos pelo Dr. Emílio Rui Vilar em 3 de abril de 2014, data em que se realizou a Assembleia Geral Anual da REN.

<sup>(2)</sup> Esta verba inclui €171.005,49 pagos pela participada *Red Eléctrica Corporación, S.A.*, sociedade de direito espanhol em que exerce, por inerência, o cargo de vogal do Conselho de Administração.

<sup>(3)</sup> Em 21 de abril de 2014, a EGF e o Dr. Filipe de Botton (indicado pela EGF para exercer aquele cargo em nome próprio) renunciaram ao cargo por eles exercidos no âmbito da administração da REN. Tais renúncias produziram efeitos em 8 de maio de 2014, aquando da sua substituição, por cooptação da Oliren, SGPS, S.A. (que indicou para exercer o cargo em nome próprio o Dr. Francisco João Oliveira).

<sup>(4)</sup> Em 6 de março de 2014, o Dr. Emílio Rui Vilar apresentou a sua carta de renúncia às funções de Vogal desempenhadas na Comissão de Auditoria da REN, tendo vindo a ser substituído no exercício desse cargo pelo Dr. Aníbal Durães dos Santos (exercendo o cargo em nome próprio por indicação da Parpública, pessoa coletiva eleita para esta função) e tendo vindo a assumir as funções de Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da REN em 3 de abril de 2014, data em que se realizou a Assembleia Geral Anual da REN.

A remuneração variável de curto prazo paga em 2013, conforme indicada no quadro *supra*, diz respeito ao exercício de 2012. Aos membros da Comissão Executiva foi ainda atribuída uma parcela adicional de remuneração, a título de remuneração variável de médio prazo referente ao exercício de 2012, fixada em UR.

Tendo em consideração a cotação da ação da REN à data de fixação da remuneração variável de médio prazo (30 de maio de 2013), ou seja, 2,239 euros, o número de UR a atribuir, nos termos do regime aplicável à remuneração variável de médio prazo acima descrito, a cada membro da Comissão Executiva então em funções foi o seguinte: (i) Rui Cartaxo - 44.895,4 UR; (ii) João Faria Conceição - 35.603,7 UR; e (iii) Gonçalo Morais Soares - 35.603,7 UR.

Adicionalmente, durante o ano de 2013, foi disponibilizada aos administradores executivos a utilização de viatura para o desempenho das suas funções, tendo sido também atribuído um seguro de saúde, seguro de vida e seguro de acidentes pessoais para o desempenho das suas funções. Estima-se que o valor destes benefícios seja de 20 mil euros/administrador.

Não foram auferidas quaisquer quantias pelos membros dos órgãos sociais da REN pagas por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo com aquela.

## 20.6.2. Remuneração do Revisor Oficial de Contas / Auditor Externo

Discriminam-se seguidamente os montantes da remuneração anual paga em 2013 pelo Emitente e/ou por pessoas coletivas em relação de domínio ou de grupo, por serviços prestados pelo Revisor Oficial de Contas / Auditor Externo e por outras pessoas singulares ou coletivas pertencentes à mesma rede (para efeitos desta informação, o conceito de rede é o decorrente da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de maio):

	Emitente <sup>34</sup>	Outras <sup>35</sup> empresas	Total
Auditoria e revisão legal das contas	€ 32.858	€ 242.742	€275.600
Outros serviços de garantia de fiabilidade	€ 78.000	€ 28.080	€106.080
Serviços de consultoria fiscal	-	€ 17.248	€17.248
	<u>€ 110.858</u>	<u>€ 288.070</u>	<u>€398.928</u>
Outros serviços	€13.000	€92.900	€105.900
	<u>€13.000</u>	<u>€92.900</u>	<u>€105.900</u>
			<u>€504.828</u>

## 20.6.3. Pensões ou benefícios similares

Não existe qualquer sistema de benefícios de reforma ou pensões de reforma nem benefícios similares que abranja os membros dos órgãos de administração e fiscalização do Emitente.

## 20.6.4. Contratos de trabalho

Os membros dos órgãos de administração e fiscalização do Emitente não se encontram vinculados por contratos de trabalho com o Emitente nem com as suas filiais, sendo nomeados em Assembleia Geral do Emitente e remunerados de acordo com o deliberado pela Comissão de Vencimentos (seja no que respeita aos membros em funções na presente data seja aos membros em funções durante o exercício de 2013).

## 20.6.5. Participações e opções sobre ações

Na presente data, o número de ações representativas do capital social da REN detidas pelos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização e pelas pessoas com estes relacionadas nos termos do artigo 447.º do CSC<sup>36</sup> (tanto quanto é do conhecimento do Emitente), é como se segue:

Comissão de Auditoria	N.º ações
José Luís Alvim	0
José Frederico Jordão	0
Aníbal Durães dos Santos - indicado pela Parpública	10.250 <sup>37</sup>

<sup>34</sup> Incluindo contas individuais e consolidadas.

<sup>35</sup> Incluindo contas individuais e consolidadas.

<sup>36</sup> Compreende as ações dos membros do órgão de administração ou fiscalização da REN, assim como, consoante aplicável: (i) do cônjuge não separado judicialmente, seja qual for o regime matrimonial de bens; (ii) dos descendentes de menor idade; (iii) das pessoas em cujo nome as ações se encontrem, tendo sido adquiridas por conta do membro do órgão de administração ou fiscalização ou das pessoas referidas em (i) e (ii); e (iv) as pertencentes a sociedade de que o membro do órgão de administração ou fiscalização e as pessoas referidas em (i) e (ii) sejam sócios de responsabilidade ilimitada, exerçam a gerência ou cargos de administração ou fiscalização ou possuam, isoladamente ou em conjunto com pessoas referidas em (i) a (iii), pelo menos metade do capital social ou dos votos correspondentes a este.

<sup>37</sup> Compreende as seguintes ações: (i) 10.000 ações detidas diretamente e (ii) 250 ações detidas pelo cônjuge.

Conselho de Administração	N.º ações
Emílio Rui Vilar	390
Gonçalo Morais Soares	0
João Faria Conceição	500
Guangchao Zhu - indicado pela SGID	133.500.000 <sup>38</sup>
Mengrong Cheng	0
Haibin Wan	0
Hilal Al-Kharusi	0
Francisco João Oliveira - indicado pela Oliren, SGPS, S.A.	26.700.000 <sup>39</sup>
Manuel Champalimaud - indicado pela Gestmin, SGPS, S.A.	31.326.951 <sup>40</sup>
José Folgado Blanco - indicado pela Red Eléctrica Corporación, S.A.	26.700.000 <sup>41</sup>
José Luís Arnaut	0
Luis Amado da Silva	0

Revisor Oficial de Contas	N.º ações
Deloitte & Associados, SROC SA (Efetivo)	0
Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo (Representante)	0
Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro (Suplente)	0

Na presente data, os membros dos órgãos de administração e de fiscalização da REN não são titulares de quaisquer opções relacionadas com ações representativas do capital social da REN.

Em acréscimo, não existem quaisquer programas ou planos de remuneração variável que consistam na atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações destinados a membros dos órgãos de administração ou de fiscalização do Emitente, nem vigoram quaisquer planos ou acordos com vista à respetiva participação no respetivo capital social.

Contudo, e conforme referido no Capítulo 20.6 - “Remunerações e outros benefícios”, a política de remuneração em vigor para o mandato em curso (2012-2014) estabelece que, no âmbito da remuneração variável de médio prazo aplicável a administradores executivos, as UR poderão ser convertidas, total ou parcialmente, em ações representativas do capital da REN, caso a Assembleia Geral assim o venha a deliberar, o que não sucedeu até ao momento.

Os membros do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria e o Revisor Oficial de Contas não estão sujeitos a quaisquer restrições acordadas relativamente à alienação de instrumentos financeiros emitidos pela REN e de que são titulares, salvo no que concerne (i) às restrições, inseridas na regulamentação interna da REN, que proibem a realização, pelas pessoas acima referidas, de transações relativas a ações emitidas pela REN ou instrumentos financeiros com estas relacionados, em casos de utilização de informação privilegiada ou de manipulação de mercado, bem como durante períodos de *blackout* (i.e., durante o período compreendido entre a data do anúncio público dos resultados financeiros e os quinze dias anteriores a essa data ou o termo do respetivo período de referência, se inferior, e durante outros períodos que sejam definidos pelo órgão de administração atendendo a circunstâncias específicas relativas à utilização de informação privilegiada), e (ii) ao regime de indisponibilidade das participações da SGID e da Oman Oil descrito em 21.1. *infra*.

<sup>38</sup>O Dr. Guangchao Zhu é Presidente, CEO e membro do Conselho de Administração da SGID e administrador da SGEL, que detêm uma participação qualificada correspondente a 133.500.000 ações da REN.

<sup>39</sup>Corresponde às ações detidas pela Oliren, SGPS, S.A., as quais lhe são imputáveis para efeitos do artigo 447.º do CSC, em virtude do exercício do cargo de Vogal do órgão de administração dessa sociedade.

<sup>40</sup>Compreende 280.000 ações detidas diretamente e 31.046.951 ações detidas pela acionista Gestmin SGPS, S.A., as quais, em virtude do exercício da função de Presidente do órgão de administração dessa sociedade e da detenção da maioria do respetivo capital social, lhe são imputáveis.

<sup>41</sup>Corresponde às ações detidas pela Red Eléctrica Corporación, S.A., as quais lhe são imputáveis para efeitos do artigo 447.º do CSC, em virtude do exercício do cargo de Presidente do órgão de administração dessa sociedade.

## 20.7. CONFLITOS DE INTERESSES E OUTROS PARENTESCOS

Não existem quaisquer conflitos de interesses, atuais ou potenciais, entre as obrigações dos atuais membros do órgão de administração e de fiscalização da REN para com a REN e os seus interesses privados ou outras obrigações.

Em caso de potencial ou efetivo conflito de interesses, o Contrato de Sociedade prevê mecanismos para prevenir e regular tais situações, designadamente no seu artigo 7.º-A. Em particular, esta norma estatutária estabelece as incompatibilidades dos membros dos órgãos sociais e o dever geral de se absterem de assistir e intervir nas fases de deliberação e votação dos assuntos em que incorram em conflito de interesse.

Não existem igualmente quaisquer relações de parentesco entre os membros do Conselho de Administração, entre os membros da Comissão de Auditoria, entre estes e os membros do Conselho de Administração, e entre os membros da Comissão de Auditoria e do Conselho de Administração e o representante do Revisor Oficial de Contas Efetivo ou o Revisor Oficial de Contas Suplente.

Os membros do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria e o Revisor Oficial de Contas não foram nomeados para estas funções nos termos de quaisquer acordos ou compromissos assumidos com acionistas, clientes ou fornecedores do Emitente, ou com quaisquer outras pessoas, de que a Sociedade seja parte.

No contexto do início da segunda fase de reprivatização da REN e em face da perspectiva de evolução da estrutura acionista da Sociedade, na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 27 de março de 2012 foram eleitos como membros do Conselho de Administração da REN, durante o triénio 2012-2014, os Senhores Mengrong Cheng e Haibin Wan e o Senhor Hilal Al-Kharusi, ficando o efetivo exercício das suas funções condicionado à entrada em vigor dos acordos de parceria estratégica entre, por um lado, a REN e, por outro, a SGID e a Oman Oil, respetivamente.

## 20.8. PESSOAL

### Número de efetivos e sua composição

Na data do presente Prospeto, o número dos trabalhadores do Emitente com contrato de trabalho é de 657. Em 31 de dezembro de 2013, o número destes trabalhadores era de 671, o que, quando comparado com os 733 em 31 de dezembro de 2012, representa um decréscimo de 8%. Em 2012, o número destes trabalhadores decresceu ligeiramente para 733, comparando com 734 em 2011. O decréscimo no número de trabalhadores entre 2011 e 2013 deve-se, sobretudo, aos planos de reforma antecipada e saídas naturais. Nos últimos três anos, a idade média dos trabalhadores do Emitente manteve-se nos 44 anos.

Número de Colaboradores	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Colaboradores a Termo e Sem Termo	734	733	671
Estagiários Profissionais	5	2	5
<b>Total</b>	<b>739</b>	<b>735</b>	<b>676</b>

Em 2013, aproximadamente 39% dos trabalhadores do Emitente encontravam-se alocados ao setor da eletricidade, 20% encontravam-se alocados ao setor do gás natural e 40% encontravam-se alocados a outros setores de atividade. 70% daqueles trabalhadores estavam alocados à área da grande Lisboa, 22% às regiões Norte e Centro, 8% à região Sul e 1% ao estrangeiro.

É esperado que cerca de 16% dos trabalhadores da REN se reforme nos próximos cinco anos e que este número aumente para cerca de 31% nos próximos 10 anos.

Colaboradores	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Eletricidade (REN Eléctrica e REN Trading)	42,9%	42,3%	39,6%
Gás Natural (REN Gasodutos, REN Armazenagem e REN Atlântico)	21,5%	21,2%	20,1%
Outras Atividades	35,6%	36,5%	40,3%
Grande Lisboa	70,0%	70,7%	70,0%
Norte e Centro	21,6%	21,5%	22,0%
Sul	8,4%	7,8%	7,8%
Estrangeiro	0,0%	0,0%	0,2%

O número de trabalhadores com contrato de trabalho diminuiu 10% no primeiro trimestre de 2014 (por comparação com o primeiro trimestre de 2013), conforme ilustrado na tabela *infra*. A tabela seguinte também apresenta a alteração no número de trabalhadores da REN, à data do presente Prospeto, incluindo a sua alocação por área de atividade e área geográfica:

Número de Colaboradores	31.03.2013	31.03.2014	Data do Prospeto
Colaboradores a Termo e Sem Termo	728	659	657
Estagiários Profissionais	2	5	5
<b>Total</b>	<b>730</b>	<b>664</b>	<b>662</b>

Colaboradores	31.03.2013	31.03.2014	Data do Prospeto
Eletricidade (REN Eléctrica e REN Trading)	42,1%	39,3%	39,3%
Gás Natural (REN Gasodutos, REN Armazenagem e REN Atlântico)	21,1%	20,2%	20,1%
Outras Atividades	36,8%	40,5%	40,6%
Grande Lisboa	70,7%	70,6%	70,7%
Norte e Centro	21,5%	21,4%	21,4%
Sul	7,8%	7,8%	7,7%
Estrangeiro	0,0%	0,2%	0,2%

### Acordo coletivo de trabalho

Em 2013, 96% dos trabalhadores da REN dispunham de um contrato de trabalho por tempo indeterminado e, destes, 55% encontravam-se abrangidos pelo ACT.

O Conselho de Administração promove uma boa relação com a Comissão de Trabalhadores, que se reúne regularmente com a Comissão Executiva. São igualmente realizadas reuniões com sindicatos, quer por sua iniciativa quer por pedido dos sindicatos, que representam 46% dos trabalhadores da REN, à data de 31 de dezembro de 2013. Nos últimos três anos, não ocorreram na REN quaisquer conflitos laborais ou greves relevantes com impacto material.

Em 23 de novembro de 2012, a REN propôs a denúncia do ACT que se encontra em vigor desde 2000 e apresentou aos sindicatos uma proposta de novo ACT aplicável a 99% do número total de trabalhadores da REN.

Durante 2013, tiveram início as negociações quanto ao novo ACT com oito organizações sindicais que demonstraram interesse, duas das quais apresentaram formalmente contrapropostas. Foram realizadas diversas sessões de negociação com as organizações sindicais envolvidas, acreditando a REN que o diálogo tem sido construtivo e tem permitido chegar a acordo em várias matérias significativas.

### **Segurança e saúde no trabalho**

A REN empenha-se na gestão efetiva da segurança e saúde no trabalho e presta especial atenção à gestão dos riscos de saúde e segurança dos seus trabalhadores, entidades contratadas e prestadores de serviços. A REN empenha-se em desenvolver e promover medidas que eliminem ou mitiguem esses riscos.

Em 2013, ocorreram 54 acidentes no total, 10 envolvendo trabalhadores da REN e 44 envolvendo prestadores de serviços e entidades contratadas. Ocorreram mais dois acidentes em 2013 do que em 2012. No entanto, apenas cinco dos acidentes que ocorreram em 2013 tiveram baixa associada e um deles foi fatal. Para além disso, mais de 50% dos acidentes ocorreram na deslocação entre trabalho e casa, incluindo o acidente mortal. O índice de gravidade de acidentes da REN diminuiu em 2013, por comparação com 2012, devido à diminuição do número de dias perdidos (70 dias a menos do que em 2012).

Durante 2013, a REN conduziu programas de formação e consciencialização de segurança a 133 entidades contratadas e prestadores de serviços. Como parte dos seus procedimentos de segurança e medidas de resposta a emergências, a REN conduz regularmente e participa em exercícios de segurança com o objetivo de testar a eficiência das suas medidas de segurança e com o objetivo de melhorar os procedimentos.

Todos os trabalhadores contratados pela REN estão cobertos por um sistema de saúde. Assegurar boas condições de trabalho e de saúde no trabalho é uma preocupação constante para a REN. A REN disponibiliza igualmente cuidados de saúde preventivos, tais como exames médicos e análises clínicas complementares, para a melhor manutenção da saúde dos seus trabalhadores.

Abaixo constam alguns destaques dos cuidados médicos prestados em 2013:

- Cumprimento do plano obrigatório de exames médicos;
- 415 testes complementares de diagnóstico;
- 445 tratamentos médicos;
- 415 tratamentos de enfermagem;
- Visitas de médicos aos locais de trabalho.

A taxa de absentismo tem sido constante ao longo dos últimos anos, mantendo-se em aproximadamente 3%.

#### **20.8.1. Esquemas de participação dos trabalhadores**

Não existem esquemas, planos ou acordos com vista à participação de Trabalhadores da REN no seu capital social.

## 21. PRINCIPAIS ACIONISTAS E OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

### 21.1. PRINCIPAIS ACIONISTAS

A seguinte tabela inclui informação sobre os principais acionistas, incluindo os Oferentes, tanto quanto é do conhecimento do Emitente e dos Oferentes na presente data:

Titular	Antes da Oferta e à data do Prospeito		Após a Oferta <sup>(11)</sup>			
	N.º de ações REN detidas	%	N.º máximo de Ações oferecidas	%	N.º de ações detidas	%
<i>State Grid Corporation of China</i> <sup>(1)</sup>	133.500.000	25,0%	0	0	133.500.000	25,0%
Oman Oil <sup>(2)</sup>	80.100.000	15,0%	0	0	80.100.000	15,0%
Parpública <sup>(10)</sup>	52.871.340 <sup>(7)</sup>	9,9%	52.871.340	9,9%	0	0
CGD <sup>(6) (10)</sup>	5.920.428 <sup>(8)</sup>	1,1%	5.868.660	1,1%	A ser determinado <sup>(9)</sup>	A ser determinada <sup>(9)</sup>
EGF <sup>(3)</sup>	41.514.449	7,8%	0	0	41.514.449	7,8%
Gestmin, SGPS, S.A. <sup>(4)</sup>	31.326.951	5,9%	0	0	31.326.951	5,9%
EDP <sup>(5)</sup>	26.707.335	5,0%	0	0	26.707.335	5,0%
Oliren, SGPS, S.A.	26.700.000	5,0%	0	0	26.700.000	5,0%
<i>Red Eléctrica Corporación, S.A.</i>	26.700.000	5,0%	0	0	26.700.000	5,0%

<sup>1</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável às sociedades (i) SGEL, enquanto sua titular direta, (ii) SGID, na qualidade de acionista dominante da SGEL, e, por último, (iii) *State Grid Corporation of China*, enquanto sociedade que controla integralmente a SGEL. Esta participação encontra-se sujeita ao regime de indisponibilidade previsto no artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro, nas Resoluções do Conselho de Ministros n.º 10/2012, de 20 de janeiro, e n.º 13/2012, de 8 de fevereiro, e estabelecido nos instrumentos jurídicos celebrados com a Parpública aquando da sua aquisição, até às 00h00m do dia 25 de maio de 2016, sujeito a certas exceções.

<sup>2</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável às sociedades (i) *Mazoon BV*, na qualidade de titular direta, e (ii) Oman Oil, que detêm a totalidade da primeira. Esta participação encontra-se sujeita ao regime de indisponibilidade previsto no artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 106-B/2011, de 3 de novembro, nas Resoluções do Conselho de Ministros n.º 10/2012, de 20 de janeiro, e n.º 13/2012, de 8 de fevereiro, e estabelecido nos instrumentos jurídicos celebrados com a Parpública aquando da sua aquisição até às 23h59m do dia 24 de maio de 2016, sujeito a certas exceções.

<sup>3</sup> O número de ações indicado tem por base a informação constante do Relatório e Contas da REN respeitante ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 e os comunicados divulgados pela REN em 29 de abril de 2014. Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, é imputável à sociedade e inclui (i) 30.494.566 ações detidas diretamente pela EGF, (ii) 10.933.393 ações detidas pela Logo Finance, S.A., uma sociedade totalmente detida pela EGF, (iii) 86.000 ações detidas direta e indiretamente pelo Dr. Filipe Maurício de Botton, à data Presidente do Conselho de Administração da EGF, e (iv) 490 ações detidas direta e indiretamente pelo Dr. Alexandre Carlos de Mello, vogal do Conselho de Administração da EGF. Os direitos de voto inerentes às ações da REN detidas pela EGF são igualmente imputáveis à sociedade *Nikky Investments, S.A.*, detentora da totalidade do capital da EGF, e ao Dr. Filipe Maurício de Botton, detentor do controlo da sociedade *Nikky Investments, S.A.*

<sup>4</sup> Esta participação qualificada, calculada nos termos do artigo 20.º do Cód.VM, inclui (i) 31.046.951 ações detidas diretamente e (ii) 280.000 ações detidas pelo Sr. Manuel Carlos de Melo Champalimaud, enquanto acionista maioritário da Gestmin, SGPS, S.A. e Presidente do respetivo Conselho de Administração.

<sup>5</sup> A EDP detém 18.690.000 ações diretamente e 8.017.335 ações indiretamente através do Fundo de Pensões do grupo EDP, entidade em relação de grupo com a EDP.

<sup>6</sup> Esta participação da CGD resulta da detenção direta de 5.914.489 ações e de 5.939 ações detidas pelo Fundo de Pensões CGD.

<sup>7</sup> Todas Ações da Categoria B, as quais têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade. As Ações da Categoria B alienadas pela Párpública na Venda Direta Institucional e na OPV serão automaticamente convertidas em Ações ordinárias.

<sup>8</sup> Das quais 5.868.660 são Ações da Categoria B que têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade. As Ações da Categoria B alienadas pela CGD na Venda Direta Institucional e na OPV, serão automaticamente convertidas em Ações ordinárias.

<sup>9</sup> O número de ações ordinárias representativas do capital social da REN a serem detidas pela CGD após o fecho da Oferta e a respetiva percentagem não podem ser determinados nesta data, uma vez que o número de ações ordinárias detidas pela CGD se encontra sujeito a variações em base diária.

<sup>10</sup> O Estado Português detém a totalidade do capital social da Párpública e da CGD.

<sup>11</sup> Assumindo que nenhum acionista, com exceção dos Oferentes, altera a sua participação na pendência da Oferta.

## 21.2. TRANSAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

### Partes relacionadas

#### Remunerações do Conselho de Administração

No decurso dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro 2012 e 31 de dezembro 2013 e dos três meses findos em 31 de março de 2014 foram auferidas pelo Conselho de Administração da REN as seguintes remunerações:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				(não auditado)	
	(em milhares de €)				
Remuneração e outros benefícios de curto prazo	1.670	1.345	1.395	622	549
Indemnização por cessação antecipada de mandato	-	362	-	-	-
Prémio de gestão (estimativa)	-	796	735	-	-
	<u>1.670</u>	<u>2.503</u>	<u>2.130</u>	<u>622</u>	<u>549</u>

#### Aquisição de ações / obrigações por membros do Conselho de Administração

##### *Exercício findo em 31 de dezembro de 2012 - Aquisição de obrigações por membros do Conselho de Administração*

No dia 8 de maio de 2012, o então Presidente do Conselho de Administração, Dr. Rui Cartaxo, adquiriu um lote de obrigações REN no montante global de €53.399. No dia 19 de setembro de 2012, o Dr. José Frederico Jordão, vogal do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria, adquiriu um conjunto de obrigações no montante de €5.000, tendo alienado a sua totalidade no dia 21 de setembro de 2012.

*Trimestre findo em 31 de Março de 2013 - Aquisição de ações por membros do Conselho de Administração*  
Em fevereiro de 2013, o vogal do Conselho de Administração, Sr. Manuel Carlos de Melo Champalimaud, adquiriu 35.700 ações REN.

##### *Exercício findo em 31 de dezembro de 2013 - Aquisição de ações por membros do Conselho de Administração*

Em fevereiro de 2013 o vogal do Conselho de Administração, Sr. Manuel Carlos de Melo Champalimaud, adquiriu 35.700 ações REN.

*Trimestre findo em 31 de Março de 2014 - Aquisição de ações por membros do Conselho de Administração*

Não ocorreram quaisquer transações efetuadas por membros dos órgãos sociais.

### Saldos e transações com acionistas, empresas associadas e outras partes relacionadas

No exercício da sua atividade a REN realiza transações com entidades do grupo ou com entidades em relação de domínio. Os termos e condições praticadas entre a REN e as suas partes relacionadas são substancialmente idênticos aos que normalmente seriam contratados, aceites e praticados entre entidades independentes em operações comparáveis.

No decurso dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro 2012 e 31 de dezembro 2013 e dos três meses findos em 31 de março de 2014 foram efetuadas as seguintes transações e existem os seguintes saldos com partes relacionadas:

#### 1 - Quadro saldos

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo em 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				<i>(não auditado)</i>	
	<i>(em milhares de €)</i>				
<b>Cientes e outras contas a receber</b>					
EDP - clientes	89.984	107.487	408.798	105.227	89.861
EDP - outros devedores	1.471	1.267	1.429	1.709	1.461
OMIP - clientes	3	2	-	-	-
OMIP - outros devedores	105	920	915	925	55
OMIP - cauções	-	-	1.173	-	1.374
Oman Oil - outros devedores	-	1	1	-	1
Centro de investigação em energia REN-State Grid - outros devedores	-	-	186	-	127
Centro de investigação em Energia REN-State Grid - clientes	-	-	301	-	255
REE - clientes	-	-	3	-	-
<b>Outros ativos financeiros</b>					
CGD - aplicação financeira > 3 meses	-	-	-	-	57.172
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>					
CGD - depósitos bancários	701	551	1.710	404	952
CGD - aplicações de tesouraria	26.000	-	-	-	-
	<u>118.264</u>	<u>110.227</u>	<u>414.517</u>	<u>108.265</u>	<u>151.258</u>
<b>Fornecedores e outras contas a pagar</b>					
EDP - fornecedores	9.979	3.937	304.178	3.118	3.700
EDP - outros credores	268	-	-	-	154
OMIP - outras contas a pagar	48	889	1.128	40	-
OMIP - cauções recebidas	-	-	27	-	27
Centro de investigação em energia REN-State Grid - outros credores	-	-	15	-	-
Norfin Sociedade Gestora de Fundos - cauções recebidas <sup>1</sup>	-	-	9	-	9

Norfin - serviços, S.A. <sup>1</sup>	-	-	5	-	
CMS - Rui Pena & Arnaut - saldo em fornecedores <sup>2</sup>	-	-	27	-	19
REE -fornecedores					4

#### Empréstimos

CGD - Empréstimos (papel comercial)	5.000	93.000	30.000	-	5.000
CGD - Descobertos bancários					2
CGD - Empréstimos (locação financeira)	406	1.001	1.841	952	1.663
	<u>15.701</u>	<u>98.827</u>	<u>337.230</u>	<u>4.110</u>	<u>10.578</u>

<sup>1</sup> Entidades relacionadas com o administrador Filipe Maurício Botton (que apresentou a sua renúncia em 21 de abril de 2014, com efeitos a 8 de maio de 2014)

<sup>2</sup> Entidades relacionadas com o administrador José Luís Arnaut

## 2 - Quadro transações

	Exercício findo em 31 de dezembro			Trimestre findo a 31 de março	
	2011	2012	2013	2013	2014
				(não auditado)	
	(em milhares de €)				
<b>Rendimentos</b>					
<b>Vendas e prestações de serviços</b>					
Faturação emitida - EDP	1.420.999	1.361.316	1.520.092	434.199	457.341
Faturação emitida - OMI	6	15	18	4	-
Faturação emitida - State Grid	-	137	-	-	-
Faturação emitida - North China International Power (Grupo State Grid)	-	-	20	-	-
Faturação emitida - REE	-	-	3	-	305
Faturação emitida - Centro de Investigação em Energia REN-State Grid	-	-	108	-	37
<b>Rendimentos financeiros</b>					
Juros de aplicação - CGD	1.548	286	1.156	-	139
<b>Dividendos</b>					
REE	2.538	3.911	3.266	-	-
Enagás	2.001	3.393	-	-	-
Omel	-	157	-	-	-
	<u>1.427.093</u>	<u>1.369.214</u>	<u>1.524.663</u>	<u>434.204</u>	<u>457.823</u>

#### Gastos

##### Fornecimentos e Serviços

##### Externos

Faturação recebida - EDP	667.097	523.733	693.186	185.185	247.257
Faturação recebida - OMI	13	348	349	-	-
Faturação recebida - REE	-	-	43	-	-
Faturação recebida - Norfin - Serviços, S.A. <sup>1</sup>	-	-	1	-	-
Faturação recebida - CMS - Rui	-	-	94	-	11

Pena & Arnaut, S.A. <sup>2</sup>

**Gastos de financiamento**

Juros de financiamento - CGD	1.963	3.550	302	95	16
Comissões de papel comercial e outros empréstimos - CGD	539	3.474	1.222	430	231
Instrumentos financeiros derivados - CGD	-	1.293	2.594	753	840
	<u>669.612</u>	<u>532.399</u>	<u>697.791</u>	<u>186.462</u>	<u>248.354</u>

<sup>1</sup> Entidades relacionadas com o administrador Filipe Maurício Botton (que apresentou a sua renúncia em 21 de abril de 2014, com efeitos a 8 de maio de 2014)

<sup>2</sup> Entidades relacionadas com o administrador José Luís Arnaut

A EDP e as suas subsidiárias desempenham a sua atividade no setor energético ibérico. Em concreto, a EDP é a maior produtora e distribuidora de eletricidade em Portugal, tendo ainda investimentos no setor do gás em Portugal. Assim, a REN efetuou uma série de transações com a EDP na mencionada qualidade, sendo que, a 31 de março de 2014, as contas a receber da EDP perfaziam aproximadamente € 91,3 milhões e as contas a pagar à EDP perfaziam aproximadamente € 3,9 milhões (em comparação com € 410,2 milhões e € 304,2 milhões, respetivamente, a 31 de dezembro de 2013).

Os valores apresentados como faturação emitida à EDP referem-se essencialmente à faturação da tarifa do uso global do sistema e transporte de energia elétrica que incluem montantes que se configuram como um *pass-through*, cujos rendimentos e gastos se encontram compensados na demonstração consolidada dos resultados.

Os valores apresentados como faturação recebida da EDP são relativos ao papel de intermediário da REN na compra e venda de eletricidade, cujos rendimentos e gastos são compensados na demonstração consolidada dos resultados, por se configurar como uma operação de “agente” do ponto de vista de reconhecimento do rédito.

A REN também efetuou uma série de transações com a CGD, sendo que, a 31 de março de 2014, as aplicações financeiras, a caixa e os equivalentes de caixa junto da CGD perfaziam aproximadamente € 58,1 milhões e os empréstimos contraídos junto da CGD perfaziam aproximadamente € 6,7 milhões (em comparação com € 1,7 milhões e € 31,8 milhões, respetivamente, a 31 de dezembro de 2013).

No processo de consolidação, os montantes relativos às transações realizadas e os saldos por liquidar são eliminados nas demonstrações financeiras consolidadas não sendo objeto de divulgação na informação financeira da Empresa.

### 21.3. ACORDOS PARA ALTERAÇÃO DE CONTROLO DO EMITENTE

Tanto quanto é do conhecimento da Parpública, da CGD e do Emitente, não existem acordos ou entendimentos que permitam a acionistas, ou a terceiros, o exercício de controlo sobre o Emitente ou a modificação da sua estrutura de controlo, em momento posterior à Oferta.

## 22. INFORMAÇÃO ADICIONAL

### 22.1. CAPITAL SOCIAL

O capital social do Emitente é de 534.000.000,00 euros, representado por 534.000.000 ações, com o valor nominal de €1 cada uma, sendo (i) 58.740.000 Ações da Categoria B e (ii) 475.260.000 ações ordinárias de categoria A (correspondentes às 261.660.000 ações de categoria A indicadas nos Estatutos e às 133.500.000 ações e 80.100.000 ações convertidas automaticamente em ações ordinárias de categoria A, em resultado da sua aquisição na 2ª fase de reprivatização, respetivamente, pela SGID (por via da empresa veículo SGEL) e pela Oman Oil (por via da empresa veículo Mazoon B.V.).

Não existe capital subscrito e não realizado nem ações não representativas de capital da Sociedade.

As Ações da Categoria B (ações a reprivatizar) têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade.

As Ações da Categoria B que venham a ser objeto de reprivatização no âmbito da Oferta serão objeto de conversão automática em ações ordinárias, sem que essa conversão necessite de aprovação dos respetivos titulares ou de deliberação de qualquer órgão do Emitente, nos termos do n.º 4 do artigo 4.º do Contrato de Sociedade.

#### 22.1.1. Ações próprias

O Emitente detém, na presente data, 3.881.374 ações próprias, com o valor contabilístico de €10.727.625.

#### 22.1.2. Outros valores mobiliários

Não existem valores mobiliários convertíveis, passíveis de troca ou acompanhados de cupões de subscrição (*warrants*) emitidos pela Sociedade.

De acordo com os Estatutos, a Sociedade pode emitir obrigações ou quaisquer outros valores mobiliários nas modalidades e nos termos da legislação aplicável no momento da emissão.

A emissão de obrigações ou de outros instrumentos ou valores mobiliários, designadamente representativos de dívida, sob qualquer tipo ou modalidade que sejam ou venham a ser legalmente permitidos, pode ser deliberada pelo Conselho de Administração que fixará o montante e as demais condições da respetiva emissão, conforme previsto no artigo 6.º do Contrato de Sociedade.

O Emitente emitiu valores mobiliários representativos de dívida, no mercado nacional e no mercado internacional.

#### 22.1.3. Evolução do capital social

O montante de capital social da REN não foi objeto de qualquer alteração desde a sua constituição em 1994, com exceção do acerto efetuado em 2001, no montante de €1.283.846, associado ao processo de redenominação do capital social para euros.

À data do presente Prospeto, a REN não tem emitidos quaisquer valores mobiliários convertíveis em ações.

Em 15 de janeiro de 2007, e no contexto da reestruturação societária do grupo do Emitente prevista na Resolução do Conselho de Ministros n.º 85/2006, de 30 de junho, o Emitente procedeu a uma divisão das ações representativas do seu capital social através da redução do seu valor nominal de €5 (cinco euros) para €1 (um euro).

Em 14 de junho de 2007, e de modo a compatibilizar algumas das disposições do Contrato de Sociedade com o regime do artigo 60.º do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, e com o regime aplicável a sociedades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, o Emitente procedeu à divisão do seu capital social em duas categorias de ações, ações da categoria A e Ações da

Categoria B (ações a reprivatizar). As ações da categoria A são ações ordinárias, enquanto as Ações da Categoria B têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade.

## 22.2. ESTATUTOS

A versão atual dos Estatutos do Emitente pode ser consultada nos locais referidos no Capítulo 25.2 - “*Informação inserida por remissão*”.

### 22.2.1. Principais direitos inerentes às Ações, incluindo restrições aos mesmos

Conforme referido *supra*, as ações da Categoria A são ações ordinárias, enquanto as Ações da Categoria B (ações a reprivatizar) têm um direito especial único que se consubstancia na não sujeição dos acionistas que sejam seus titulares, ou que as representem, à limitação de direitos de voto prevista no n.º 3 do artigo 12.º do Contrato de Sociedade.

De acordo com o CSC, o Cód.VM e os Estatutos, todas as Ações contêm os seguintes direitos políticos e económicos:

### 22.2.2. Direito à informação

Nos termos do artigo 288.º do CSC, qualquer acionista que possua ações correspondentes a, pelo menos, 1% do capital social pode consultar, desde que alegue motivo justificado, na sede do Emitente: “(a) Os relatórios de gestão e os documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos aos três últimos exercícios, incluindo os pareceres do conselho fiscal, da comissão de auditoria, do conselho geral e de supervisão ou da comissão para as matérias financeiras, bem como os relatórios do revisor oficial de contas sujeitos a publicidade, nos termos da lei; (b) As convocatórias, as atas e as listas de presenças das reuniões das assembleias gerais e especiais de acionistas e das assembleias de obrigacionistas realizadas nos últimos três anos; (c) Os montantes globais das remunerações pagas, relativamente a cada um dos últimos três anos, aos membros dos órgãos sociais; (d) Os montantes globais das quantias pagas, relativamente a cada um dos últimos três anos, aos 10 ou aos 5 empregados da sociedade que recebam as remunerações mais elevadas, consoante os efetivos do pessoal excedam ou não o número de 200; e (e) O documento de registo de ações”.

A exatidão dos elementos referidos nas alíneas (c) e (d) *supra* deve ser certificada pelo Revisor Oficial de Contas, se o acionista o requerer.

A consulta pode ser feita pessoalmente pelo acionista ou por pessoa que possa representá-lo na Assembleia Geral, sendo-lhe permitido fazer-se assistir de um revisor oficial de contas ou de outro perito, bem como usar da faculdade reconhecida pelo artigo 576.º do Código Civil.

No que respeita à informação a disponibilizar pelas sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, como sucederá no caso do Emitente, previamente à realização da Assembleia Geral, encontra-se estabelecido na lei um período mínimo de 21 dias entre a divulgação da convocatória e a realização da Assembleia.

Nos termos conjugados do disposto no artigo 21.º - C, n.ºs 1 e 2 do Cód.VM, artigo 289.º, n.º 1 do CSC e Estatutos, o Emitente, enquanto sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, deve, na data da convocatória, facultar igualmente aos seus acionistas, na sede da Sociedade e no respetivo sítio na internet, bem como divulgar a convocatória e propostas no sítio na internet da CMVM, os seguintes elementos:

- (i) A convocatória para a reunião da Assembleia Geral;
- (ii) O número total de ações e dos direitos de voto na data da divulgação da convocatória, incluindo os totais separados para cada categoria de ações, caso aplicável;
- (iii) Os formulários de documento de representação do acionista em Assembleia Geral e de voto por correspondência, tendo em conta que os Estatutos do Emitente o permitem;
- (iv) Outros documentos a apresentar à Assembleia Geral;

- (v) Os nomes completos dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, bem como da mesa da Assembleia Geral;
- (vi) A indicação de outras sociedades em que os membros dos órgãos sociais exerçam cargos sociais, com exceção das sociedades de profissionais;
- (vii) As propostas de deliberação a apresentar à Assembleia pelo órgão de administração, bem como os relatórios ou justificação que as devam acompanhar;
- (viii) Quando estiver incluída na ordem do dia a eleição de membros dos órgãos sociais, os nomes das pessoas a propor, as suas qualificações profissionais, a indicação das atividades profissionais exercidas nos últimos cinco anos, designadamente no que respeita a funções exercidas noutras empresas ou na própria Sociedade, e do número de ações da Sociedade de que são titulares;
- (ix) Quando se trate da Assembleia Geral anual, o relatório de gestão, as contas do exercício, demais documentos de prestação de contas, incluindo a certificação legal das contas, o parecer da Comissão de Auditoria e o relatório anual desta última.

No caso de o sítio na internet da Sociedade não disponibilizar os formulários previstos na alínea (iii) *supra* por motivos técnicos, a Sociedade deverá enviá-los, gratuitamente, em tempo útil, aos acionistas que o requeiram.

De acordo com o artigo 290.º do CSC, o acionista poderá requerer em Assembleia Geral que lhe sejam prestadas informações verdadeiras, completas e elucidativas que lhe permitam formar opinião fundamentada sobre os assuntos sujeitos a deliberação. O dever de informação abrange as relações entre a Sociedade e outras sociedades com ela coligadas. As informações requeridas devem ser prestadas pelo órgão da Sociedade que para tal esteja habilitado e só poderão ser recusadas se a sua prestação for suscetível de causar grave prejuízo à Sociedade ou a outras sociedades com ela coligadas ou aquela prestação implicar violação de segredo imposto por lei. A recusa injustificada das informações é causa de anulabilidade da deliberação.

Nos termos do artigo 291.º do CSC, os acionistas titulares de ações representativas de, pelo menos, 10% do capital social, podem solicitar, por escrito, ao órgão de administração, que lhes sejam prestadas, por escrito, informações sobre assuntos sociais, apenas podendo ser recusada a prestação da informação solicitada nos casos previstos na lei.

Ao abrigo do artigo 292.º do CSC, o acionista a quem tenha sido recusada informação a que tinha direito nos termos da lei, ou a quem tenha sido prestada informação presumivelmente falsa, incompleta ou não elucidativa, pode requerer ao tribunal a realização de inquérito à Sociedade.

Tendo em conta que o Emitente é uma sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, os seus acionistas gozam ainda dos direitos de informação previstos nos artigos 244.º a 251.º do Cód.VM e no Regulamento da CMVM n.º 5/2008 sobre deveres de informação, na versão atual.

### **22.2.3. Direito a participar e votar na Assembleia Geral**

De acordo com os Estatutos, a cada Ação corresponde um voto.

Nos termos do n.º 1 do artigo 23.º-C do Cód.VM, nas sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, têm direito a participar na Assembleia Geral e aí discutir e votar os acionistas com direito de voto que, na data de registo, correspondente às 0 horas (GMT) do 5.º dia de negociação anterior ao da realização da Assembleia Geral, forem titulares de ações que lhes confirmem, segundo a lei e os Estatutos, pelo menos um voto, e que tenham cumprido as formalidades legais aplicáveis nos termos da correspondente convocatória.

De acordo com n.º 2 do artigo 23º-C do Cód.VM, o exercício dos direitos não é prejudicado pela transmissão das ações em momento posterior à data de registo, nem depende do bloqueio das mesmas entre aquela data e a data da Assembleia Geral.

Um acionista que disponha de mais de um voto não pode fracionar os seus votos para votar em sentidos diversos sobre a mesma proposta ou para deixar de votar com todas as suas ações providas de direito de voto. Contudo, os acionistas que, a título profissional, detenham ações em nome próprio mas por conta de clientes podem votar em sentido diverso com as suas ações, desde que cumpridos os procedimentos

previstos no n.º 6 do artigo 23.º-C do Cód.VM.

O direito de voto pode ser exercido por correspondência ou por meios eletrónicos de acordo com a lei, os Estatutos e as condições definidas na respetiva convocatória pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Nos termos dos Estatutos, não são contados os votos inerentes às ações ordinárias, emitidos por qualquer acionista, em nome próprio ou como representante de outrem, que excedam 25% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Para este efeito, consideram-se emitidos pelo mesmo acionista os direitos de voto inerentes às ações ordinárias que, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, do Cód.VM, ou de norma legal que o venha a modificar ou substituir, lhe sejam imputáveis.

#### **22.2.4. Outros direitos relacionados com a Assembleia Geral**

Os acionistas titulares de ações correspondentes a, pelo menos, 2% do capital social podem requerer a convocação de uma Assembleia Geral, a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos de Assembleia Geral já convocada e, bem assim, apresentar propostas de deliberação relativas a assuntos constantes da convocatória ou a esta aditados, nos termos previstos nos artigos 23.º-A e 23.º-B do Cód.VM.

#### **22.2.5. Direito de participação nos lucros**

As ações conferem aos seus titulares, nos termos legais, o direito a participar na distribuição de lucros do Emitente, na proporção da respetiva participação no capital social do Emitente.

Os acionistas adquirem um efetivo direito aos lucros na data em que a Assembleia Geral delibera a sua distribuição, o que acontece, em regra, na Assembleia Geral anual que se realiza até 5 meses a contar do termo do exercício, salvo diferimento aprovado pelos acionistas.

Nos termos do artigo 294.º, n.º 2 do CSC, esse crédito vence-se decorridos 30 dias sobre a referida deliberação, salvo diferimento nos termos legais e sem prejuízo de disposições legais que proíbam o pagamento antes de observadas certas formalidades.

Ademais, a distribuição de lucros aos acionistas encontra-se sujeita a limitações, nomeadamente as constantes dos artigos 31.º a 33.º do CSC. Neste âmbito, importa realçar que, salvo os casos de distribuição antecipada de lucros, bem como noutros casos expressamente previstos na lei, nenhuma distribuição de bens sociais, ainda que a título de distribuição de lucros de exercício ou de reservas, pode ser feita aos acionistas sem ter sido objeto de deliberação destes.

A distribuição de dividendos depende de deliberação dos acionistas reunidos em Assembleia Geral, com base numa proposta do Conselho de Administração. Nos termos da lei e dos Estatutos, o Conselho de Administração pode deliberar que, no decurso de um exercício, seja feito aos acionistas um adiantamento sobre os lucros, mediante parecer favorável do órgão de fiscalização e observando os limites prescritos na lei.

Nos termos do n.º 1 do artigo 294.º do CSC, salvo diferente cláusula contratual ou deliberação tomada por maioria de 3/4 dos votos correspondentes ao capital social em Assembleia Geral convocada para o efeito, não pode deixar de ser distribuído aos acionistas metade do lucro do exercício que seja distribuível. Nos Estatutos não existe qualquer cláusula que disponha em contrário ao preceituado na referida disposição legal.

Ainda nos termos dos Estatutos, os lucros do exercício, apurados em conformidade com a lei, terão a seguinte aplicação:

- Cobertura de prejuízos de exercícios anteriores;
- Constituição, reforço ou reintegração da reserva legal e de outras reservas determinadas por lei;
- Dividendos a distribuir aos acionistas;
- Gratificação a atribuir aos administradores e trabalhadores, a título de participação nos lucros, segundo critério a definir pela Assembleia Geral;
- Outras finalidades conforme for deliberado pela Assembleia Geral.

De acordo com o Decreto-Lei n.º 187/70, de 30 de abril, na sua versão atualizada, o direito a receber dividendos caduca e perdem-se a favor do Estado Português os dividendos, juros e outros rendimentos se, durante o prazo de 5 anos, os seus titulares ou possuidores não os tenham cobrado ou tentado cobrar.

Quanto à distribuição e política de dividendos *vide* Capítulo 14 - “*Dividendos e política de dividendos*”.

#### **22.2.6. Direito à partilha do património em caso de liquidação**

De acordo com os Estatutos, a dissolução e liquidação do Emitente regem-se pelas disposições da lei e pelas deliberações da Assembleia Geral, tendo os acionistas o direito à partilha do ativo restante no património do Emitente, nos termos do artigo 156.º do CSC.

#### **22.2.7. Direito de preferência na subscrição de novas ações**

Nos termos da lei, no âmbito de aumentos de capital por entradas em dinheiro, os acionistas terão preferência na subscrição das novas ações, na proporção das que possuírem, salvo quando tal direito seja suprimido por deliberação da Assembleia Geral, tendo em conta o interesse social e nos termos da lei.

Nos termos dos artigos 367.º e 372.º-B do CSC, os acionistas gozam ainda do direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em ações do Emitente e na subscrição de obrigações com direito de subscrição de ações do Emitente (obrigações com *warrants*), nas mesmas condições que para os aumentos de capital por entradas em dinheiro.

#### **22.2.8. Direito a receber novas ações**

No âmbito de aumentos de capital por incorporação de reservas, os acionistas têm direito a receber as novas ações emitidas pela sociedade, na proporção da sua participação.

#### **22.2.9. Direito a impugnar deliberações dos órgãos sociais**

O CSC prevê um conjunto de regras aplicáveis à impugnação de deliberações dos órgãos sociais, com fundamento na sua nulidade ou anulabilidade.

A ação de declaração de nulidade de deliberações da Assembleia Geral pode ser proposta por qualquer detentor de ações ou, em determinados casos, pelo órgão de fiscalização, não existindo prazo de caducidade para a propositura da mesma. A ação de anulação pode ser proposta por qualquer detentor de ações que não tenha votado favoravelmente no sentido que fez vencimento, nem posteriormente tenha aprovado a deliberação, expressa ou tacitamente e, bem assim, pelo órgão de fiscalização. A ação de anulação está sujeita a um prazo de caducidade (i) de 30 dias a contar da data em que foi encerrada a Assembleia Geral, (ii) do 3.º dia subsequente à data de envio da ata da deliberação por voto escrito ou (iii) da data em que o detentor de ações teve conhecimento da deliberação se esta incidir sobre assunto que não constava da convocatória.

Prévia ou simultaneamente com a propositura de uma ação de declaração de nulidade ou de anulação, pode o detentor de ações requerer, em procedimento cautelar próprio, a suspensão judicial das deliberações sociais. No caso das sociedades abertas, como é o caso do Emitente, a providência cautelar de suspensão de deliberações sociais apenas pode ser requerida por acionistas que, isolada ou conjuntamente, possuam ações correspondentes a, pelo menos, 0,5% do capital social.

As deliberações do Conselho de Administração podem, igualmente, ser impugnadas com base na sua nulidade ou anulabilidade. A arguição da nulidade ou anulabilidade das deliberações do Conselho de Administração pode ser efetuada pelo próprio Conselho de Administração ou pela Assembleia Geral, a requerimento de qualquer administrador, do órgão de fiscalização ou a requerimento de qualquer detentor de ações com direito de voto, dentro do prazo de um ano contado da data de conhecimento da irregularidade, mas nunca depois do prazo de três anos a contar da data de deliberação.

#### **22.2.10. Objeto social**

Segundo o artigo 3.º dos seus Estatutos, o Emitente tem por objeto “a gestão de participações noutras

sociedades que exerçam atividades nos setores do transporte de eletricidade, do transporte e armazenamento de gás natural e da receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito e ainda de outras que com estas estejam relacionadas, como forma indireta de exercício de atividade económica”.

A respeito dos objetivos e metas do Emitente, *vide* Capítulo 16.1 - “Pontos fortes e Estratégia”.

#### **22.2.11. Principais disposições estatutárias relativas aos membros dos órgãos de administração e fiscalização**

Para uma descrição das principais regras aplicáveis aos membros dos órgãos de administração e fiscalização, *vide* Capítulo 20 - “Órgãos de administração e de fiscalização e pessoal”.

Sem prejuízo do imperativamente disposto na lei e salvo o disposto nos Estatutos, o exercício de funções em qualquer órgão social do Emitente é incompatível com as seguintes situações previstas nos Estatutos do Emitente:

- a) A qualidade de pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN ou de sociedade em relação de domínio ou de grupo com esta;
- b) A qualidade de pessoa, singular ou coletiva, relacionada com pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN;
- c) O exercício de funções, de qualquer natureza ou a qualquer título, designadamente por investidura em cargo social, por contrato de trabalho ou por contrato de prestação de serviço, em pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN ou em pessoa coletiva relacionada com pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN;
- d) A indicação, ainda que apenas de facto, para membro de órgão social por pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN ou pessoa, singular ou coletiva, relacionada com pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN.

Para este efeito, considera-se como pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN a pessoa coletiva que exerça, direta ou indiretamente, atividade no setor elétrico ou no setor do gás natural, em Portugal ou no estrangeiro.

Neste âmbito, considera-se que exerce indiretamente atividade em situação de potencial conflito de interesses com a REN a pessoa coletiva que, direta ou indiretamente, participe ou seja participada em, pelo menos, 10% do capital ou dos direitos de voto de sociedade que exerça alguma atividade no setor elétrico ou no setor do gás natural, em Portugal ou no estrangeiro.

Por sua vez, para este efeito, considera-se como pessoa relacionada com pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN:

- a) Aquela cujos direitos de voto sejam imputáveis a esta última nos termos do artigo 20.º do Cód.VM ou disposição que o venha a modificar ou substituir;
- b) Aquela que, direta ou indiretamente, detenha, em pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN, em sociedade com ela em relação de domínio ou de grupo, tal como configurada no artigo 21.º do Cód.VM, ou em dependência, direta ou indireta, da mesma sociedade, participação igual ou superior a 10% dos direitos de voto correspondentes ao capital social da sociedade participada.

Na medida do permitido por lei, as incompatibilidades acima descritas não se aplicam às pessoas coletivas em situação de potencial conflito de interesses com a REN em que esta detenha uma participação igual ou superior a 50% do respetivo capital social ou direitos de voto ou às pessoas singulares que exerçam funções de qualquer natureza ou a qualquer título, ou que sejam indicadas, ainda que apenas de facto, nessas pessoas coletivas em situação de potencial conflito de interesses com a REN, quando a investidura em cargo social de pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN ou o contrato com pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN hajam sido efetuados com base em indicação da REN ou de sociedade por si dominada.

Ademais, tais incompatibilidades poderão não se aplicar ao exercício de funções como membro do Conselho de Administração, na medida do permitido por lei, mediante autorização dada por deliberação prévia, tomada pela:

- a) Maioria dos votos emitidos na Assembleia Geral que proceder à eleição, se o membro estiver relacionado com uma pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN que detenha não mais de 10% do capital social da REN;
- b) Maioria de dois terços dos votos emitidos da Assembleia Geral que proceder à eleição, se o membro estiver relacionado com uma pessoa coletiva em situação de potencial conflito de interesses com a REN que detenha mais de 10% do capital social da REN, salvo quando essa pessoa coletiva seja, individualmente, titular de ações representativas de um máximo de 15% do respetivo capital social, não lhe sejam imputáveis direitos de votos correspondentes a mais de 15% do capital social da REN e, diretamente ou através de pessoa coletiva em relação de domínio, celebre e mantenha em vigor com a sociedade acordo de parceria estratégica para cooperação empresarial, de médio ou longo prazo, nas atividades de transporte de energia elétrica, de transporte ou armazenamento subterrâneo de gás natural ou de receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito, aprovado nos termos legais e estatutários pelo Conselho de Administração, caso em que não será considerado como pessoa coletiva concorrente ou em situação de potencial conflito de interesses com a REN, sendo, em tais circunstâncias, dispensada a necessidade de autorização por deliberação prévia da Assembleia Geral.

Por último, nos termos dos Estatutos, não será considerada como pessoa coletiva concorrente ou em situação de potencial conflito de interesses com a REN o acionista que, individualmente, seja titular de ações representativas de um mínimo de 24% e de um máximo de 25% do capital social da REN e, diretamente ou através de pessoa coletiva em relação de domínio, celebre e mantenha em vigor com a sociedade, na qualidade de principal parceiro estratégico industrial da REN, um acordo de parceria estratégica para cooperação de natureza industrial, de médio ou longo prazo, nas atividades de transporte de energia elétrica, de transporte ou armazenamento subterrâneo de gás natural ou de receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito, aprovado nos termos legais e estatutários pelo Conselho de Administração, sendo, em tais circunstâncias, dispensada a necessidade de autorização por deliberação prévia da Assembleia Geral.

#### **22.2.12. Condições necessárias para alterar os Estatutos e os direitos dos acionistas**

A alteração de direitos dos acionistas que não resulte de alteração legislativa carece de deliberação da Assembleia Geral do Emitente e, em regra, importa uma alteração aos Estatutos.

Nos termos dos Estatutos, para que a Assembleia Geral do Emitente possa reunir e deliberar, em primeira convocação, é indispensável a presença ou representação de acionistas que detenham, pelo menos, 51% do capital.

Tanto em primeira como em segunda convocação, as deliberações sobre alterações do Contrato de Sociedade (incluindo alterações ao capital social), cisão, fusão, transformação ou dissolução da sociedade, só se consideram aprovadas por dois terços dos votos emitidos. Por sua vez, as deliberações de alteração dos Estatutos que versem sobre qualquer disposição do artigo 7.º-A, artigo 11.º e/ou o n.º 3 do artigo 12.º carecem de ser aprovadas por três quartos dos votos emitidos.

#### **22.2.13. Disposições dos Estatutos que possam adiar, diferir ou impedir uma alteração de controlo**

Embora os Estatutos não contenham disposições que visem diretamente adiar, diferir ou impedir alterações no controlo do Emitente, pois não preveem, em particular, restrições à transmissão das ações (sem prejuízo das limitações legais - *lock up* - estabelecidas no âmbito da venda direta de referência efetuada no contexto da 2.ª fase de reprivatização da REN e aplicáveis aos acionistas que adquiriram a sua participação nesse contexto), estabelecem, na esteira da legislação aplicável, limites ao direito de voto.

Dispõe o n.º 3 do artigo 12.º dos Estatutos que não serão contados os votos inerentes às ações ordinárias, emitidos por qualquer acionista, em nome próprio ou como representante de outrem, que excedam 25% da

totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

Acresce que, nos termos legais, nenhuma entidade, incluindo entidades que exerçam atividade no respetivo setor em Portugal ou no estrangeiro, pode ser titular, direta ou indiretamente, de uma participação superior a 25% do capital social da REN, tal como melhor descrito em 8.1.7 - “*Eventuais restrições à livre transferência das Ações*”.

Estas limitações à titularidade de ações da REN foram introduzidas na sequência da transposição de diretivas comunitárias aplicáveis aos setores da eletricidade e do gás natural em matéria de separação jurídica e de propriedade entre o operador de transporte daqueles bens e os operadores que realizem as demais atividades em cada um dos setores, destinadas a promover a concorrência no mercado e a igualdade de acesso dos operadores às infraestruturas de transporte.

Assim, as limitações à transmissibilidade e à titularidade de ações decorrem de imposições legais.

O Emitente não implementou medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património do Emitente em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das Ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

Nos termos do artigo 16.º do Cód.VM, os detentores de participações que atinjam ou ultrapassem 2%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, metade, 2/3 e 90% de direitos de voto ou capital social (imputáveis nos termos do artigo 20.º do Cód.VM) do Emitente, reduzam tal participação abaixo de algum destes patamares ou alterem o título de imputação de direitos de voto nos termos do mencionado artigo 20.º, devem informar desse facto o Emitente e a CMVM, no prazo de 4 dias de negociação.

Em acréscimo, nos termos do artigo 2.º-A do Regulamento da CMVM n.º 5/2008 (conforme alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2010), os detentores de posições económicas longas no Emitente, conforme definidas no referido Regulamento, relativas a 2%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, um terço, 40%, 45%, metade, 55%, 60%, dois terços, 70%, 75%, 80%, 85% e 90% do capital social, devem também informar desse facto o Emitente e a CMVM, no prazo de 4 dias de negociação.

Nos termos dos artigos 483.º e 484.º do CSC, as sociedades que detenham ações que correspondam a uma participação social igual ou superior a 10% do capital social do Emitente devem comunicar a este todas as aquisições e alienações que efetuem enquanto mantiverem uma participação igual ou superior a 10%.

Relativamente ao regime de transparência de interesses a descoberto, nos termos do Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de março de 2012, os detentores de posições líquidas curtas no Emitente relativas a 0,2% do capital social emitido da Sociedade e cada 0,1% acima desse valor, devem comunicar esse facto à CMVM. A divulgação pública desse facto é exigida aos detentores de posições líquidas curtas no Emitente relativas a 0,5% do capital social da Sociedade e cada 0,1% acima desse valor.

## 23. RESPONSÁVEIS PELA INFORMAÇÃO

A forma e o conteúdo do presente Prospeto obedecem ao preceituado no Cód.VM, no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, com a redação atualmente em vigor, e na demais legislação aplicável.

No âmbito da responsabilidade que lhes é atribuída nos termos do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, as entidades a seguir indicadas são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação contidas neste Prospeto ou de parte(s) dele (conforme adiante melhor explicitado), à data do mesmo.

### 23.1. IDENTIFICAÇÃO DOS RESPONSÁVEIS PELA INFORMAÇÃO CONTIDA NO PROSPETO

Nos termos dos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, as entidades a seguir indicadas são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação constante do Prospeto à data do mesmo:

#### a) Os Oferentes

PARPÚBLICA - Participações Públicas (SGPS), S.A., com sede na Avenida Defensores de Chaves, n.º 6, 1000-117 Lisboa.

Caixa Geral de Depósitos, S.A., com sede na Avenida João XXI, 63, 1000-300 Lisboa.

#### b) O Emitente

REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A., com sede na Avenida Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa.

#### c) Os membros dos órgãos de administração dos Oferentes

##### Conselho de Administração do Oferente Parpública

Presidente: Pedro Macedo Santos Ferreira Pinto

Administradores: Carlos Manuel Durães da Conceição  
José Manuel Pereira Mendes de Barros  
Fernanda Maria Mouro Pereira  
Maria João Dias Pessoa de Araújo  
Pedro Miguel Nascimento Ventura

##### Conselho de Administração do Oferente CGD

Presidente: Álvaro José Barrigas do Nascimento

Vice-Presidente: José Agostinho Martins de Matos

Administradores: Nuno Maria Pinto de Magalhães Fernandes Thomaz  
João Nuno de Oliveira Jorge Palma  
José Pedro Cabral dos Santos  
Ana Cristina de Sousa Leal  
Maria João Borges Carioca Rodrigues  
Jorge Telmo Maria Freire Cardoso  
Pedro Miguel Valente Pires Bela Pimentel  
José Luís Mexia Fraústo Crespo de Carvalho  
José Ernst Henzler Vieira Branco  
Eduardo Manuel Hintze da Paz Ferreira  
Daniel Abel Monteiro Palhares Traça  
Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão

**d) Os membros do órgão de administração do Emitente**

**Conselho de Administração do Emitente**

Os membros do Conselho de Administração do Emitente são os seguintes<sup>42</sup>:

Presidente:	Emílio Rui Vilar
Administradores Executivos:	Gonçalo Morais Soares João Caetano Carreira Faria Conceição
Vice-Presidente:	Guangchao Zhu, indicado pela State Grid International Development Limited
Administradores:	Mengrong Cheng Haibin Wan Hilal Ali Saif Al-Kharusi Francisco João Oliveira, indicado pela Oliren, SGPS, S.A. Manuel Champalimaud, indicado pela Gestmin, SGPS, S.A. José Folgado Blanco, indicado pela Red Eléctrica Corporación, S.A. José Luís Arnaut Luís Amado da Silva José Luís Alvim Marinho José Frederico Vieira Jordão Aníbal Durães dos Santos, indicado pela Párpública

**e) Membros do órgão de fiscalização do Emitente**

**Comissão de Auditoria**

Os membros da Comissão de Auditoria do Emitente são os seguintes<sup>43</sup>:

<sup>42</sup> Na data da aprovação da informação financeira referente aos exercícios de 2012, 2013 e ao primeiro trimestre de 2014, as mencionadas pessoas já integravam o Conselho de Administração da REN, (i) com a exceção de Luís Amado da Silva (eleito para o cargo de Vogal do Conselho de Administração no âmbito da Assembleia Geral Anual realizada a 3 de abril de 2014) e Francisco João Oliveira (designado para exercer o cargo em nome próprio, na sequência da cooptação da Oliren, SGPS, S.A., em 8 de maio de 2014), sendo, assim, meramente responsáveis pela informação financeira relativa ao primeiro trimestre de 2014 e (ii) sem prejuízo de Emílio Rui Vilar ter tomado posse como Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva em 3 abril de 2014, tendo ocupado o lugar de Vogal do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria aquando da aprovação da informação financeira referente aos exercícios de 2012 e de 2013.

Na data da aprovação da informação financeira referente aos exercícios de 2012 e de 2013, faziam ainda parte do Conselho de Administração da REN (i) Rui Manuel Janes Cartaxo, que cessou funções em 3 de abril de 2014 (por efeito de renúncia às funções desempenhadas na REN, apresentada a 6 de março de 2014 e com efeitos em 3 abril de 2014) e (ii) Filipe de Botton, que apresentou em 21 de abril de 2014 a sua renúncia ao cargo de vogal do Conselho de Administração, na sequência da renúncia da EGF e o qual foi substituído em 8 de maio de 2014. Deste modo, Rui Manuel Janes Cartaxo e Filipe de Botton e a EGF não são responsáveis pela informação financeira relativa ao primeiro trimestre de 2014, tendo esta informação financeira sido aprovada em 8 de maio de 2014.

Por sua vez, na data da aprovação da informação financeira referente ao exercício de 2011, faziam parte do Conselho de Administração Rui Manuel Janes Cartaxo (Presidente), Aníbal Durães dos Santos (administrador executivo), João Caetano Carreira Faria Conceição (administrador executivo), João Manuel de Castro Plácido Pires (administrador executivo), José Isidoro de Oliveira Carvalho Netto (administrador), Luis Guedes da Cruz Almeida (administrador em representação da EGF), Luís Maria Atienza Serna (administrador em representação da *Red Eléctrica Corporación, S.A.*), Gonçalo Xavier de Araújo (administrador em representação da Oliren, SGPS, S.A.), José Manuel Félix Morgado (administrador em representação da Gestmin, SGPS, S.A.), José Luís Alvim Marinho (Presidente da Comissão de Auditoria), José Frederico Vieira Jordão (vogal da Comissão de Auditoria) e Fernando António Portela Rocha de Andrade (vogal da Comissão de Auditoria).

<sup>43</sup> O administrador Aníbal Durães dos Santos tomou posse como vogal da Comissão de Auditoria a 3 de abril de 2014, sendo assim meramente responsável, nessa qualidade, pela informação financeira referente ao primeiro trimestre

Presidente: José Luís Alvim Marinho  
Vogais: José Frederico Vieira Jordão  
Aníbal Durães dos Santos (indicado pela Parpública)

**f) Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo do Emitente**

O cargo de revisor oficial de contas do Emitente e de auditor externo, desde 2009, é desempenhado pela Deloitte & Associados, SROC S.A., inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 43 e registada na CMVM sob o n.º 231, representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo (ROC n.º 992), na qualidade de revisor oficial de contas efetivo, sendo assim responsável pela certificação legal de contas e pelo relatório de auditoria relativos às demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios de 2011, 2012 e 2013, bem como pela revisão limitada às demonstrações financeiras consolidadas relativas aos três meses findos em 31 de março de 2014.

**g) Os intermediários financeiros encarregados da assistência à Oferta**

O Caixa - Banco de Investimento, S.A., com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 33, em Lisboa, é o intermediário financeiro responsável pela prestação, aos Oferentes e ao Emitente na OPV, dos serviços de assistência previstos no artigo 337.º do Cód.VM.

**h) Consultores**

A.M. Pereira, Sáragga Leal, Oliveira Martins, Júdice e Associados, Sociedade de Advogados, R.L., na qualidade de consultor jurídico do Emitente, é responsável pela informação constante do Capítulo 10 - “Regime Fiscal” e Capítulo 22 - “Informação adicional”.

### 23.2. DISPOSIÇÕES LEGAIS RELEVANTES SOBRE RESPONSABILIDADE PELA INFORMAÇÃO

De acordo com o disposto no n.º 3 do artigo 149.º do Cód.VM, a responsabilidade das pessoas acima referidas é excluída se alguma das pessoas acima referidas provar que o destinatário tinha ou devia ter conhecimento da deficiência de conteúdo do Prospeto à data da emissão da sua declaração contratual ou em momento em que a respetiva revogação ainda era possível.

Em conformidade com a alínea a) do artigo 150.º do Cód.VM, os Oferentes respondem independentemente de culpa em caso de responsabilidade dos titulares dos seus órgãos de administração, do intermediário financeiro encarregue da assistência à Oferta e das demais pessoas *supra* referidas que aceitem ser nomeadas no Prospeto como responsáveis por qualquer informação, previsão ou estudo que nele se inclua.

De acordo com a alínea b) do mesmo preceito, o Emitente responde, independentemente de culpa, em caso de responsabilidade dos titulares dos seus órgãos de administração e fiscalização, dos revisores oficiais de contas, das sociedades de revisores oficiais de contas ou do auditor externo *supra* identificados e de outras pessoas que tenham certificado ou, de qualquer outro modo, analisado os documentos de prestação de contas em que o Prospeto se baseia.

No que diz respeito à presente Oferta, nos termos do disposto no artigo 153.º do Cód.VM, o direito a uma eventual indemnização deve ser exercido no prazo de 6 meses após o conhecimento da deficiência do conteúdo do Prospeto e cessa, em qualquer caso, decorridos 2 anos desde o termo de vigência do

---

de 2014. Por seu turno, os membros da Comissão de Auditoria responsáveis pela informação financeira referente aos exercícios de 2012 e de 2013, nessa qualidade, são os Senhores José Luís Alvim Marinho (Presidente), José Frederico Vieira Jordão (vogal) e Emílio Rui Vilar (vogal), tendo este último cessado funções na Comissão de Auditoria e passado a assumir as funções de Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva em 3 de abril de 2014, pelo que não é responsável, na qualidade de membro da Comissão de Auditoria, pela informação financeira relativa ao primeiro trimestre de 2014. Por sua vez, os membros da Comissão de Auditoria responsáveis pela informação financeira referente ao exercício de 2011 são os Senhores José Luís Alvim Marinho (Presidente), José Frederico Vieira Jordão (vogal) e Fernando António Portela Rocha de Andrade (vogal).

Prospecto, o qual será válido por um período de 12 meses a contar da data da sua aprovação (i.e., até 30 maio de 2015), nos termos do artigo 143.º, n.º 1 do Cód.VM.

No que diz respeito à admissão à negociação, nos termos da alínea b) do artigo 243.º do Cód. VM, o direito a uma eventual indemnização deve ser exercido no prazo de 6 meses após o conhecimento da deficiência do Prospecto ou da sua alteração e cessa, em qualquer caso, decorridos 2 anos a contar da divulgação do Prospecto de admissão ou da alteração que contém a informação ou previsão desconforme.

### **23.3. DECLARAÇÃO EMITIDA PELOS RESPONSÁVEIS PELA INFORMAÇÃO CONTIDA NO PROSPETO**

As pessoas e entidades mencionadas no Capítulo 23.1 - *“Identificação dos Responsáveis pela Informação contida no Prospecto”*, na sua qualidade de responsáveis pela informação contida no presente Prospecto, ou numa determinada parte do mesmo, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento e após terem efetuado todas as diligências razoáveis para se certificarem de que tal é o caso, a informação constante do presente Prospecto ou de partes do mesmo, pelas quais são responsáveis, está em conformidade com os factos, não existindo omissões suscetíveis de afetar de forma relevante o seu alcance.

**24. INFORMAÇÃO DE TERCEIROS**

O Emitente confirma que a informação obtida junto de terceiros, incluída no presente Prospeto, foi rigorosamente reproduzida e que, tanto quanto é do seu conhecimento e até onde pode verificar com base em documentos publicados pelos terceiros em causa, não foram omitidos quaisquer factos cuja omissão possa tornar a informação menos rigorosa ou suscetível de induzir em erro.

## 25. DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO

### 25.1. LOCAIS DE CONSULTA

Durante o período da Oferta serão disponibilizados na sede do Emitente e no *site* do Emitente ([www.ren.pt](http://www.ren.pt)), os seguintes documentos:

- Os Estatutos;
- As demonstrações financeiras individuais e consolidadas referentes aos exercícios de 2011, 2012 e 2013, incluindo certificação legal de contas, relatório de auditoria e parecer da Comissão de Auditoria;
- As demonstrações financeiras consolidadas relativas aos três meses findos em 31 de março de 2014 e relatório de revisão limitada; e
- O Prospeto.

Podem ainda ser consultados no *site* oficial da CMVM ([www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)) os seguintes documentos:

- As demonstrações financeiras individuais e consolidadas referentes aos exercícios de 2011, 2012 e 2013, incluindo certificação legal de contas, relatório de auditoria e parecer da Comissão de Auditoria;
- As demonstrações financeiras consolidadas relativas aos três meses findos em 31 de março de 2014 e relatório de revisão limitada; e
- O Prospeto.

O presente Prospeto encontra-se disponível para consulta nos seguintes locais:

- Sede do Emitente, sita na Avenida dos Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa;
- Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. sita na Av. da Liberdade, n.º 196 - 7.º, 1250-147 Lisboa;
- *Site* do Emitente na internet, em [www.ren.pt](http://www.ren.pt);
- *Site* oficial da CMVM na internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

### 25.2. INFORMAÇÃO INSERIDA POR REMISSÃO

Os documentos abaixo indicados são inseridos por remissão (na sua totalidade) e, nessa medida, constituem parte integrante deste Prospeto:

- Os Estatutos;
- As demonstrações financeiras individuais e consolidadas referentes aos exercícios de 2011, 2012 e 2013, incluindo certificação legal de contas, relatório de auditoria e parecer da Comissão de Auditoria; e
- As demonstrações financeiras consolidadas relativas aos três meses findos em 31 de março de 2014 e relatório de revisão limitada.

Estes documentos encontram-se disponíveis para consulta, mediante solicitação e sem encargos, nos locais indicados em 25.1. *supra*.

Este Prospeto (incluindo os documentos aqui inseridos por remissão) faz referência a determinados sítios na internet e documentos, cujo conteúdo não é inserido por remissão no presente Prospeto.

## 26. COMUNICAÇÕES

Todas as comunicações ao Emitente deverão ser dirigidas a REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A., à atenção de Ana Fernandes, responsável pelo Gabinete de Relações com os Investidores, Avenida Estados Unidos da América, n.º 55, 1749-061 Lisboa, com o telefone 210013546, fax 210013150 e e-mail [ir@ren.pt](mailto:ir@ren.pt). Qualquer mudança do destinatário das comunicações ao Emitente só produzirá efeitos depois de anunciada no *site* da CMVM e no *site* da Sociedade.