

PROJECTO GEBALIS

Relatório de análise de viabilidade económica e financeira

21 de Julho de 2010

Reliance Restricted
Draft

José Gonzaga Rosa

Partner

Transaction Advisory Services

T +351 21 791 2232
M +351 93 791 2232
F +351 21 794 9332
E Jose.gonzaga-rosa@pt.ey.com

Florabela Lima

Senior Manager

Transaction Advisory Services

T +351 217 949 341
M +351 937 912 770
F +351 217 943 342
E Florbela.lima@pt.ey.com



GEBALIS – Gestão dos Bairros Municipais de Lisboa, EM

À atenção do Exmo. Sr. Dr. Luís Natal Marques

Bairro Dr. Alfredo Bensaúde

Rua Costa Malheiro, Lote B 12

1800-412 Lisboa

Exmo. Sr,

De acordo com as vossas instruções, realizámos o trabalho previsto na nossa proposta de prestação de serviços datada de 2 de Junho de 2010 (cuja cópia segue anexa a este relatório), relacionada com o apoio na preparação da análise e quantificação de cenários de viabilidade financeira da GEBALIS.

Âmbito e natureza do nosso trabalho

O âmbito e natureza do nosso trabalho, incluindo a base e as limitações, encontram-se detalhados na nossa carta de compromisso, à qual acrescentamos os seguintes comentários:

- ▶ A análise do cenário de “extinção” da Gebalis, a qual irá eventualmente requerer a ponderação de outros critérios, para além dos financeiros, terá ainda que equacionar alternativas para a gestão dos bairros municipais. Neste contexto, contemplámos na análise deste cenário a estimativa dos direitos adquiridos dos colaboradores.
- ▶ Os cenários analisados foram definidos conjuntamente com a Administração da empresa. Porém, poderão existir outros cenários que se revelem mais vantajosos para a Gebalis num cenário de continuidade.
- ▶ Não fizemos qualquer análise a nível de levantamento de processos pelo que poderão existir custos associados à reestruturação

- ▶ As conclusões do nosso trabalho foram apresentadas à Administração da Gebalis em várias reuniões de trabalho.
- ▶ O nosso trabalho não inclui a análise das implicações fiscais, legais, laborais, sociais e políticas. O nosso âmbito não inclui recomendações relativamente à melhor opção a ser tomada.

Relatório

O nosso relatório encontra-se estruturado em 4 secções:

- ▶ Sumário executivo.
- ▶ Caracterização da Gebalis.
- ▶ Evolução da performance histórica da Gebalis
- ▶ Cenários e projecções financeiras.

Propósito do nosso relatório e restrições ao seu uso

O presente relatório foi preparado sob instruções específicas da Gebalis, para o propósito único da análise de viabilidade financeira da empresa, pelo que não deverá servir de suporte para qualquer outro objectivo. Se as pessoas não autorizadas decidirem confiar de qualquer forma no conteúdo deste relatório, fá-lo-ão por sua responsabilidade.

Com os melhores cumprimentos

Abreviaturas

€	Euros
€k	Milhares de euros
€m	Milhões de euros
AEA	Ambientes e espaços exteriores
BES	Banco Espírito Santo
BPI	Banco Português de Investimento
CML	Câmara Municipal de Lisboa
CRP	Gabinete de Comunicação e Relações Públicas
DAF	Direcção Administrativa e Financeira
DCP	Direcção de Conservação do Património
DIL	Direcção de intervenção local
EBITDA	Resultados antes juros, impostos, depreciação e amortização
FYxxA	Demonstrações financeiras reais para período financeiro findo a 31 de Dezembro de 20XX
FYxxB	Demonstrações financeiras orçamentadas para período financeiro a findar em 31 de Dezembro de 20XX (de acordo com o Plano de Actividades da Gebalis)
FYxxF	Demonstrações financeiras projectadas para período financeiro a findar em 31 de Dezembro de 20XX
GC	Gabinetes concentrados
Gebalis	Gebalis – Gestão dos Bairros Municipais de Lisboa, EEM
Millennium BCP	Banco Millennium BCP
STI	Sistemas e Tecnologias de Informação

Índice

01	Sumário Executivo	Página 05
02	Caracterização da Gebalis	Página 12
03	Evolução da situação económica e financeira da Gebalis	Página 19
04	Cenários e projecções financeiras	Página 25
05	Anexos	Página 46



Sumário Executivo

Situação financeira actual

- ▶ **A Gebalis acumulou de prejuízos de €28,7m entre 2004 e 2009.** Esta tendência foi influenciada por três factores que destacamos: (a) juros com financiamento bancário de €5,4m, (b) custos não recorrentes relacionados com gestão danosa de €5,5m, (c) custos associados a obras realizadas entre 2004 e 2006 no total de €23,6m. Os juros suportados entre 2005 e 2009 resultam do financiamento contraído para as obras.
- ▶ **As actividades principais da Gebalis (gestão e manutenção dos bairros sociais da CML) geraram lucro operacional de €5m entre 2004 e 2009.** Os resultados operacionais reportados pela empresa no período de 2004 a 2009 foram negativos em €23,9m. Porém, se excluirmos os custos relativos a investimentos de requalificação que ascenderam a €23,6m e o ónus relativo à gestão danosa avaliado em €5,5m concluímos que os resultados decorrentes da actividade nuclear da empresa teriam sido positivos em €5m.
- ▶ **A empresa efectuou investimentos de €97m entre 2003 e 2009 dos quais 53% financiados por autofinanciamento.** O investimento total executado pela Gebalis neste período foi financiado da seguinte forma: (a) financiamento bancário €32m (33%); autofinanciamento €51m (53%) e contratos programa com a CML €14m (14%).
- ▶ **A 31-12-2009 a CML devia cerca de €2,9m à Gebalis.** Desta dívida €2,1m era relativa a contratos programa para obras, €600k referente a outras dívidas. Dos €2,1m relativos a contratos programa, €550k datam de 2004 e €850K de 2008 e 2009.
- ▶ **Necessidade de recomposição de capitais próprios em €17,3m.** De acordo com a Lei 53F/2006 a CML (enquanto accionista único) deveria compensar a Gebalis pelos resultados operacionais negativos (EBIT + custos financeiros) na importância de €17,3m (com efeito aos Resultados dos anos de 2007 a 2009).
- ▶ **A empresa apresenta capitais próprios negativos de €9,6m em 2009.** De acordo com o artº 35 do Código das Sociedades Comerciais os accionistas deverão recompor os capitais próprios em €10,3m. Porém se os capitais forem repostos em €17,3m, o artº35 do CSC fica automaticamente preenchido.
- ▶ **A dívida a fornecedores em 31-12-2009 ascendia a €6m, não existindo dívidas vencidas em mora.**
- ▶ **A dívida a bancos a 31-12-2009 ascendia a €25m relativa a contas caucionadas** cujo limite de utilização é de €33m. Entre 2008 e 2009 a empresa reembolsou empréstimos na importância de €6,7m.

Modelo de negócio

- ▶ **Proveitos assentes em rendas sociais**, representam cerca de 76% em 2009.
- ▶ **Rigidez das rendas sociais** dependentes de aprovação da CML, tendo sido difícil aprovar aumentos de rendas.
- ▶ **Necessidades de financiamento influenciadas por custos determinados a valores de mercado**. A partir de 2003 a empresa recebeu cerca de 6 000 fogos da CML que se juntaram aos 17 000 já existentes, aumentando desta forma as necessidades de financiamento para obras de manutenção e conservação. Os 6 000 fogos recebidos da CML tinham uma antiguidade média (26-35 anos) superior aos bairros iniciais (16-25 anos), e uma renda por fogo inferior (€52,16 / mês / fogo) relativamente aos bairros iniciais (€87,31 / mês / fogo). A renda média actual da Gebalis ascende a €78 / mês / fogo.
- ▶ **O investimento total entre 2003 e 2009 ascendeu a €97m** do qual €66m associado a edifícios, €12m a espaços verdes e €18m relativo a elevadores.
- ▶ **As funções relacionadas com actividades de natureza social incorrem em despesas muito reduzidas quando comparadas com a edificação, espaços verdes e equipamentos electromecânicos**. A componente social do âmbito de actividade da Gebalis custa cerca de €3m por ano e engloba dois aspectos principais: (a) €750k de transferências para Associações, Clubes e outras entidades com intervenção social, para apoio a programas sociais de desenvolvimento de bairros, (b) €2,25m relativa a custos com os colaboradores da Gebalis envolvidos em actividades de apoio à vertente social.
- ▶ **Gestão de condomínios vai exigir soluções a curto prazo**. A Gebalis gastou em 2009 cerca de €600k com quotas e obras em condomínios que entretanto se foram constituindo. Esta tendência vai intensificar-se penalizando por um lado a tesouraria visto que a empresa tem que adiantar os fundos sobre a forma de pagamentos ao condomínio, e os serviços internos que rapidamente entrarão em ruptura não podendo prover às necessidades de gestão dos condomínios.
- ▶ **Os encargos de estrutura da Gebalis ascendem a cerca de €1,6m / ano** e referem-se a actividades de suporte (jurídico, informática, estudos e planeamento, financeiras).
- ▶ **A empresa conta actualmente com 230 colaboradores (42 com contratos a termo)** dos quais 108 na Direcção de Intervenção Local, 66 na Direcção de Conservação de Património, e 20 na Direcção Administrativa e Financeira e 36 em Outras áreas (comunicação, jurídica, informática, estudos e planeamento).
- ▶ Os contratos programa celebrados entre a CML e a Gebalis tinham como objectivo dotar a empresa de meios para executar obras de requalificação em nome da CML, uma vez que tais obras não fazem parte do âmbito da Gebalis. **Tiveram início em 2008 e a partir de 2013 não estão mais previstos**, pelo que a empresa não terá condições financeiras para efectuar obras de requalificação ficando limitada apenas à manutenção e conservação.
- ▶ **A empresa mantém 14 gabinetes com concentração em algumas zonas**. Em duas zonas (Oriental e Norte Oriental) há concentração de 3 e 4 gabinetes respectivamente, havendo possibilidade de optimização. Na zona Ocidental existem 2 gabinetes sendo possível reduzir apenas para 1. A diminuição do número de gabinetes é em parte justificada pela excessiva concentração, e pela necessidade de assegurar melhores condições de segurança aos técnicos da Gebalis destacados nos gabinetes.

Rendas vencidas por cobrar

- ▶ **Em 31-12-2009 a empresa tinha um valor acumulado de cerca de €19m relativo a rendas vencidas e ainda por cobrar.** Deste valor cerca de €15,5m apresenta antiguidade superior a sete meses, e €13m apresenta antiguidade superior a um ano.
- ▶ **O total de dívida em atraso de €19m corresponde a um total acumulado de cerca de 10 000 fogos, dos quais apenas cerca de 400 correspondem a contratos inactivos.** Já foram instauradas acções judiciais para cobrança judicial a cerca de 4000 devedores, num montante equivalente a €8,7m. Para além disso os gabinetes também exercem diligências de cobrança.
- ▶ **Em Dezembro de 2009 cerca de 73% dos agregados familiares pagaram as respectivas rendas com um atraso não superior a um mês.** Numa emissão de rendas de cerca de 23.000 recibos (totalidade dos fogos geridos pela Gebalis), 9.208 agregados pagaram a renda de imediato e 7.700 agregados pagaram um mês após a emissão do recibo. Isto é cerca de 16.908 pagaram o recibo até um mês da data de emissão o que corresponde a cerca de 73% do total. Esta situação deve-se ao facto de a data limite de pagamento do recibo ser o dia 8 de cada mês, e muitas famílias recebem a reforma próximo apenas do dia 20 de cada mês.
- ▶ **Numa análise semelhante à supracitada, cerca de 78% (17.987) dos agregados familiares pagaram as rendas com um atraso de até 3 meses após emissão do recibo.**
- ▶ **O perfil de risco tende a deteriorar-se** devido à situação de crise e à tendência de os melhores inquilinos adquirirem os apartamentos passando a ser proprietários.
- ▶ **A taxa de incobrabilidade estrutural é de cerca de 10%** ao fim de 14 anos de tentativas de cobrança. Isto significa que após todas as diligências possíveis de recuperação da dívida, que em média duram 14 anos, a empresa recebe 90% dos valores nominais.
- ▶ **Soluções de cobrança:** contratação de entidade externa para recuperação de saldos, acções de despejo/desocupação preferencialmente em agregados com recursos. A intervenção destas entidades no esforço de cobrança, terá sempre que ser enquadrada por elementos da Gebalis dada a natureza dos devedores.

Cenários: extinção da Gebalis

- ▶ **Transferência de funções actualmente exercidas pela empresa.** A extinção da Gebalis pressupõe que as funções de gestão dos bairros serão transferidas para a CML ou outra entidade a criar para o efeito.
- ▶ **Responsabilidades com extinção poderão ascender a €35m no curto prazo.** Os custos com indemnização ao pessoal ascendem a €3m. Se admitirmos que metade do pessoal da Gebalis pode vir a ser transferido para a CML, o custo com indemnizações será aproximadamente de €1,5m. Estimativas mais detalhadas dependem dos planos sobre a transferência de colaboradores da empresa. As responsabilidades relativas a outros passivos ascendem a cerca de €7m (considerando que não haverá qualquer recebimento de rendas por cobrar). Adicionalmente existe uma dívida financeira no valor de €25m e relativamente à qual os bancos poderão exigir de imediato o seu reembolso. Ou seja a necessidade de mobilização imediata de fundos para fazer face à extinção da Gebalis poderá ascender no curto prazo entre €33,5m e €35m.
- ▶ **A extinção pode implicar na prática a migração da actividade da actual Gebalis para a CML.** Isto significa uma poupança de custos associada ao actual Conselho de Administração da empresa cujo custo anual ascende a €200k.
- ▶ **Na eventual migração de funções há aspectos relacionados com a eficácia dos serviços prestados** que poderá vir a ser penalizada.

Cenários: manutenção da situação actual ajustada

- ▶ **A empresa irá libertar cash-flow necessário para pagar os juros**, havendo no entanto um espaço de manobra reduzido dependente do ritmo de cobrança das rendas. Caso a empresa aplique o reforço de capitais próprios da CML (€17,3m) no reembolso da dívida, os juros serão significativamente inferiores, pelo que este problema se colocará com muito menor relevância.
- ▶ **O lucro operacional com tendência de melhoria.** Tudo o resto constante, o lucro operacional irá melhorar à medida que diminui a imputação anual dos custos diferidos associados a obras de requalificação.
- ▶ **Dificuldade de terminar os contratos a termo devido ao número actual de gabinetes.**
- ▶ **Neste momento não há nenhum processo interno conducente a rescisões amigáveis de contratos de trabalho.**
- ▶ **A partir de 2013 e sem a continuação de Contratos-Programa com a CML, a empresa não terá condições financeiras para efectuar obras de requalificação** ficando limitada apenas à manutenção e conservação.
- ▶ **Solução possível para a Gebalis reembolsar os €17,3m que a CML venha eventualmente a injectar na empresa.** A Gebalis está em condições de reembolsar os €17,3m que a CML venha eventualmente a injectar na empresa, num prazo até nove anos. Porém com a condição de deixar de ter as funções de manutenção dos espaços verdes a partir de 2011. Sem esta despesa a Gebalis pode poupar por ano €1,2m da seguinte forma: €650k em custos de conservação e reparação, €350k em custos com consumo de água e €250k em custos com pessoal: por outro lado a injeção de €17,3m permitiria à empresa reembolsar passivo financeiro poupando desta forma €6,2m nos próximos 9 anos sob a forma de poupança de juros. De notar que estes custos de manutenção dos espaços verdes seriam transferidos para a CML e, desta forma, a poupança sob o ponto de vista da CML seria relacionada com os juros e os empréstimos bancários.

Cenário	Descrição	EBITDA acumulado 2010-2017
Situação actual ajustada	<ul style="list-style-type: none">• Manutenção da situação actual (14 gabinetes de bairro mais estrutura central)• Pressupostos de base são os implícitos ao Plano de Actividades da Gebalis 2010 – 2012	€31,4m

Cenários: redução / concentração de gabinetes

Cenário	Descrição	EBITDA acumulado 2010-2017
Cenário “3GC + 5G”	<ul style="list-style-type: none">• Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 3 gabinetes concentrados e 5 gabinetes (entre 2011 e 2012)• Reformulação implica redução do número de colaboradores (custo de indemnização €160k)	€36,2m
Cenário “5GC”	<ul style="list-style-type: none">• Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 5 gabinetes concentrados (entre 2011 e 2012)• Neste cenário, a indemnização de pessoal ascende a €24k	€34,1m
Cenário “5GC + Loja”	<ul style="list-style-type: none">• Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 5 gabinetes concentrados mais presença na Loja do Cidadão de Marvila (entre 2011 e 2012)• A indemnização de pessoal neste cenário é de €11k	€31,4m
Cenário “10”	<ul style="list-style-type: none">• Cenário idêntico à situação actual, considerando a extinção de 4 gabinetes em 2011• A reformulação do número de colaboradores em cada gabinete acarreta um custo total de indemnizações no valor de €21k	€37,1m

A yellow circle with a white border, containing the number 2 in a bold, black, sans-serif font.

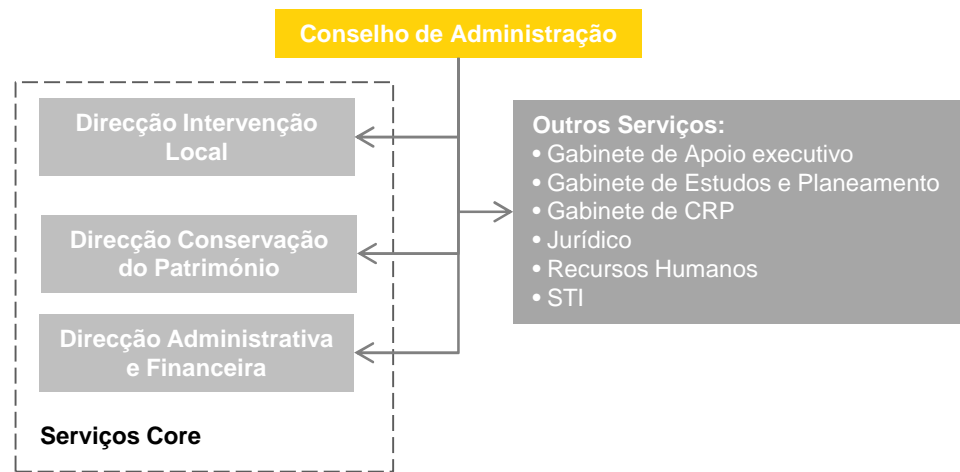
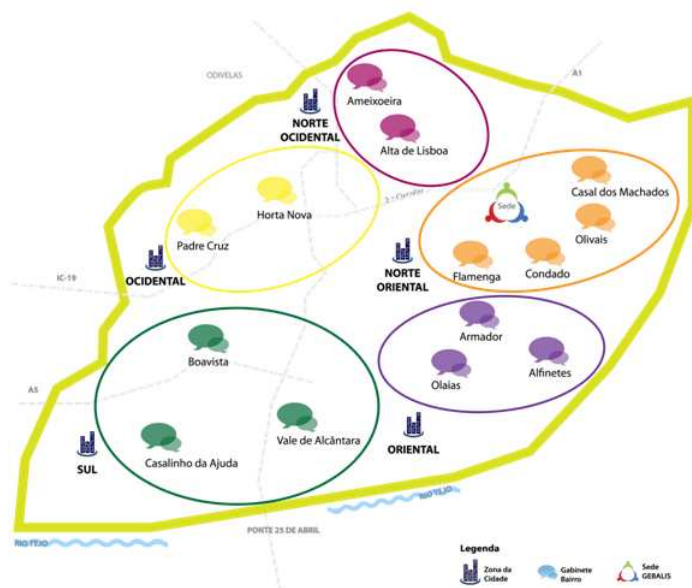
2

Caracterização da Gebalis

A Gebalis - overview

Overview

- ▶ A GEBALIS é uma empresa pública de âmbito municipal, criada em 1995 para assegurar a gestão dos Bairros de Lisboa que a Câmara Municipal lhe confia.
- ▶ A sua criação resultou da intenção do Município em assegurar uma política de gestão integrada, visando a administração dos bairros, a qualidade de vida das populações residentes e a conservação do património.
- ▶ A 31 de Dezembro de 2009, a empresa contava com 225 colaboradores activos, excluindo os Órgãos Sociais, distribuídos pelos gabinetes e sede.
- ▶ Actualmente, a empresa gere 23.277 fogos divididos por 5 zonas de intervenção em Lisboa com 66 bairros no total e 14 gabinetes de bairro, de forma a chegar mais perto das necessidades da população.



- ▶ Em 31.12.2009, a Gebalis possuía uma dívida a bancos no valor de €25m relativa a contas caucionadas, sendo que foram reembolsados €6,7m referentes a empréstimos entre os anos de 2008 e 2009.
- ▶ Tal facto coincidiu com a passagem em 2003 de novos bairros que estavam sob responsabilidade da CML (com cerca de 6.000 fogos) que necessitaram de obras de requalificação materiais e para os quais a Gebalis se endividou junto de entidades bancárias e relativamente aos quais não recebeu qualquer compensação por parte da CML (o valor de obras investido até à data foi de €17,5m dos quais €9,1m foram reconhecidos como custo).
- ▶ Adicionalmente durante o período de 2006 e 2007 foram identificadas um conjunto de medidas de gestão pela anterior Administração que se revelaram danosas para a empresa e relativamente às quais existem acções legais em curso actualmente (€5,4m).
- ▶ Devido ao nível de endividamento da empresa (valor médio de €25,4m, entre 2004 e 2009) os custos incorridos com juros financeiros totalizaram até à data presente mais de €5m.

A Gebalis – áreas de intervenção

- Cada uma das suas direcções tem as seguintes responsabilidades:

Direcções	Responsabilidades	Dados relevantes ref. a 2009
DIL	<ul style="list-style-type: none"> Apoio social aos bairros através de técnicos Gebalis e de acordos de cooperação com associações de bairro Participações em comissões de protecção de crianças e jovens 	<ul style="list-style-type: none"> Apoiados cerca de 200 projectos com um custo de €750k Projectos mais relevantes incluem “Ameixoeira à maneira”; “Guardiões dos jardins” e “Hortas comunitárias”
DCP	<ul style="list-style-type: none"> Conservação, manutenção e requalificação de património edificado, ambiente e espaços exteriores, equipamentos eléctricos e mecânicos 	<ul style="list-style-type: none"> Obras de requalificação no ano no valor de €1,7mm; Assinados 13 contratos-programa com a CML Manutenção de elevadores de €2,5m Manutenção de espaços verdes €1,4m
DAF	<ul style="list-style-type: none"> Débito de rendas e cobrança das mesmas Participação activa na gestão dos condomínios alienados 	<ul style="list-style-type: none"> Emissão de €21m em rendas dos quais €5,5m se encontravam por pagar no final do ano Participação na gestão de condomínios (588 condomínios correspondentes a 2.257 fracções, com um custo anual de €600k)

DIL - 108 colaboradores (€2,2m)
(19 contratos a termo e 89 efectivos) **46%**

DCP – 66 colaboradores (€1,1m)
(17 contratos a termo e 49 efectivos) **29%**

DAF – 20 colaboradores
(€0,5m) **9%**
(1 contrato a termo e 19 efectivos)

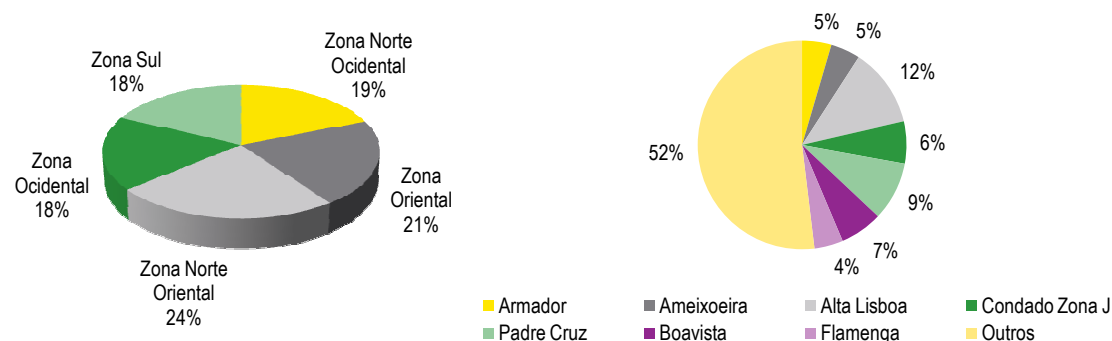
Outras áreas – 36 colaboradores
(€1,1m) **16%**
(5 contratos a termo e 31 efectivos)

(*) Valores de 2010

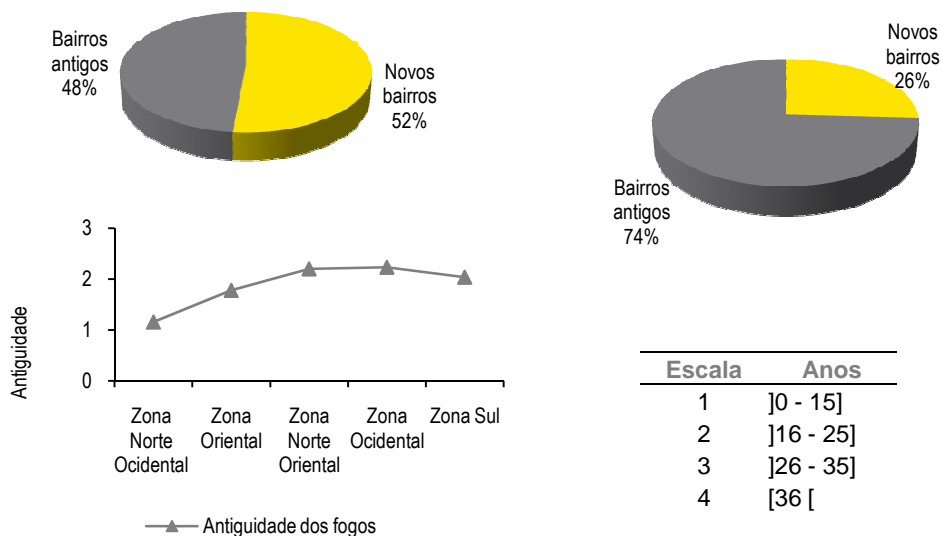
Total colaboradores em 2010: 230

A Gebalis – caracterização bairros e sua população

Distribuição dos bairros por zonas e de fogos por bairro, respectivamente



Peso dos novos bairros, em função do nº de bairros e nº fogos, respectivamente



▶ A Gebalis tem a seu cargo a gestão de 23.277 fogos distribuídos pelos diversos bairros. A distribuição dos fogos por zona é relativamente equilibrada, sendo no entanto que 7 bairros (Armador, Ameixoeira, Alta de Lisboa, Condado, Padre Cruz, Boavista e Flamenga) representam cerca de 48% do nº de fogos.

Dos 66 bairros geridos actualmente pela Gebalis, 34 passaram em 2003 para sua responsabilidade.

- ▶ 5 para a Zona Norte;
- ▶ 9 para a Zona Norte Oriental
- ▶ 5 para a Zona Ocidental
- ▶ 6 para a Zona Oriental
- ▶ 9 para a Zona Sul
- ▶ Dos 66 bairros geridos pela Gebalis verificámos que:
 - ▶ 17 bairros foram construídos há mais de 36 anos
 - ▶ 31 bairros têm uma antiguidade inferior a 15 anos
 - ▶ A zona Ocidental manifesta valores médios mais elevados, superiores a 25 anos.
 - ▶ Os gabinetes Condado, Padre Cruz, Olivais e Boavista apresentam, em média, os bairros com antiguidades mais significativas.

A Gebalis – análise de benchmarking

- De forma a analisarmos o contexto da GEBALIS, efectuámos uma breve pesquisa de mercado para observar empresas com o mesmo objecto social de gestão social, patrimonial e financeira dos bairros confiados pela Câmara Municipal. Deparámo-nos assim com seis exemplos de organizações, em que todas elas são detidas integralmente pela respectiva Câmara Municipal.

Empresa	Nº bairros/fogos/habitantes	Áreas de responsabilidade
Gebalis (Lisboa)	66 / 23.376 / 81.816	<ul style="list-style-type: none">• Acções apoio social• Obras de requalificação e conservação• Manutenção de jardins e espaços verdes• Gestão de condomínios• Toda actividade relativa a cobrança de rendas• Apoio aos moradores pelo débito de rendas sociais sem qualquer compensação por parte da CML
EMGHA (Cascais)	37 / 2.050 / 6.500	<ul style="list-style-type: none">• Gestão patrimonial, financeira e social dos imóveis atribuídos pela CMC• Assegurar a manutenção e conservação dos imóveis sob gestão da EMGHA, assim como os respectivos espaços exteriores• Cobrança de rendas, adequadas às condições económicas e sociais dos seus inquilinos• Promover acções de formação destinadas aos residentes dos fogos
GaiaSocial, EEM (Vila Nova de Gaia)	37 / 3.266 / 13.000	<ul style="list-style-type: none">• Gestão integrada e participada nos empreendimentos• Promover melhorias das condições de vida• Acção social e patrimonial• Manutenção e reparação de edifícios e respectivos espaços exteriores• Cobrança de rendas dos fogos municipais• Acções de formação e informação junto das populações dos empreendimentos

A Gebalis – análise de benchmarking

Empresa	Nº bairros/fogos/habitantes	Áreas de responsabilidade
CMPH (Porto)	86 / 13.206 / 32.017	<ul style="list-style-type: none"> • Organizar e executar os processos de aquisição, atribuição e venda de fogos • Assegurar a correcta ocupação • Processo administrativo de cobrança de rendas • Elaborar propostas e actualização de taxas e rendas • Assegurar ligação com as entidades promotoras de habitação social • Manutenção de equipamentos e infra-estruturas
Figueira Domus (Figueira)	14 / 593 / n.a.	<ul style="list-style-type: none"> • Conservação nos fogos municipais • Manutenção dos espaços exteriores ao bairro • Dinamizar, gerir e administrar todos os assuntos e matérias relativas aos empreendimentos que se encontravam em curso à data de assinatura do protocolo. • Dinamizar, gerir, administrar e resolver todos os assuntos e matérias relativas a empreendimentos em fase de projecto
IHM (Madeira)	2.037 fogos por cada 100 mil habitantes	<ul style="list-style-type: none"> • Solucionar as carências habitacionais mais graves • Melhorar as condições de acesso à habitação própria • Melhorar as condições de habitabilidade nas habitações próprias degradadas • Conservar o parque habitacional da IHM • Promover a integração urbanística e paisagística • Promover e fomentar a constituição de condomínios • Promover a integração social • Implementar melhorias no sistema de organização e gestão
Casfig (Guimarães)	10 (7 empreendimentos + 3 bairros) / 492 / n.a.	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão de vários empreendimentos sociais contruídos • Estudar e propor medidas para a resolução de problemas habitacionais • Integração e valorização dos moradores (educação, emprego, saúde, ambiente, cultura e relações de vizinhança)

A Gebalis – análise de benchmarking

- ▶ De forma a analisarmos o contexto da GEBALIS, efectuámos uma breve pesquisa sobre os vários tipos de subsídios recebidos por estas empresas de carácter social. Através do quadro à direita podemos analisar alguns exemplos de subsídios recebidos em algumas das empresas.

Empresa	Subsídios
IHM	<ul style="list-style-type: none">• As fontes de financiamento da IHM estão muito repartidas, sendo contudo a maior fatia proveniente do Orçamento Regional, com cerca de metade das origens de fundos, logo seguida dos programas Nacionais através das comparticipações e empréstimos obtidos junto do IHRU.
Casfig	<ul style="list-style-type: none">• CASFIG e o Município de Guimarães celebraram um Contrato-programa para a execução de pequenas obras de carácter pontual e não previstas no respectivo Plano de Actividades, dada a sua imprevisibilidade, no valor de €30.000,00.• Subsídio Municipal de apoio ao Arrendamento - O Município de Guimarães delegou na CASFIG todas as competências inerentes à atribuição desta subvenção, que começou a vigorar em Janeiro do ano de 2009, atribuindo uma dotação anual para o efeito de €200.000,00.
Gaiasocial	<ul style="list-style-type: none">• Recuperação e reabilitação do Parque Habitacional Social do concelho – comparticipadas pelo FEDER (70%) e o restante é assegurado pelo município (30%)



3

Evolução da situação económica e financeira da Gebalis

Os resultados da Gebalis de 2004 até 2009 têm sido negativos.

- ▶ A nossa análise foi efectuada com base em contas auditadas e informação suplementar fornecida pela empresa.

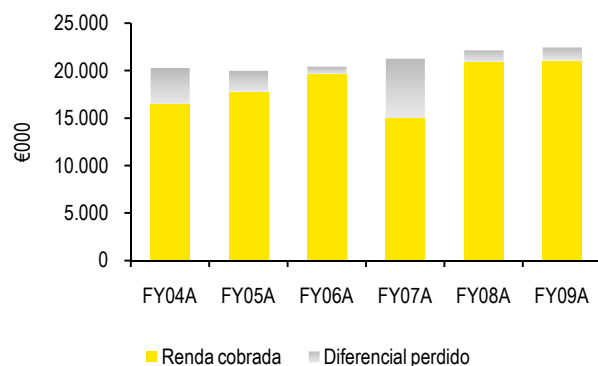
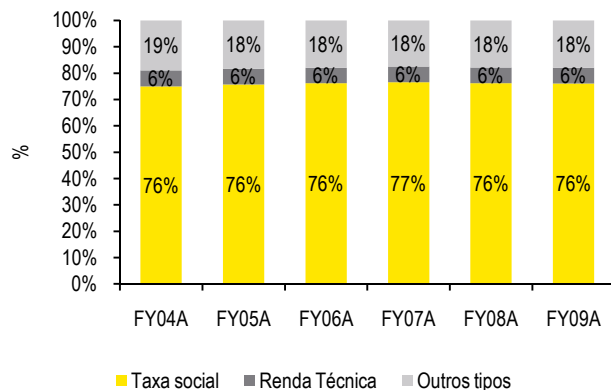
Moeda: € 000	FY04A	FY05A	FY06A	FY07A	FY08A	FY09A	Total
Vendas e Prestação de serviços	16.677	20.291	20.342	15.348	20.999	22.788	116.446
Fornecimentos e Serviços Externos	(13.140)	(20.752)	(18.039)	(19.697)	(13.588)	(15.519)	(100.734)
Custos com Pessoal	(3.775)	(4.180)	(4.571)	(4.966)	(4.765)	(5.013)	(27.270)
Outros Custos Operacionais	(155)	(69)	(56)	(25)	(3)	(21)	(329)
Impostos	(60)	(109)	(200)	(270)	(39)	(29)	(707)
Provisões para riscos e encargos	-	-	-	-	-	(23)	(23)
Ajustamentos (relacionado com rendas)	(491)	(1.010)	(1.524)	(1.867)	(2.307)	(2.922)	(10.121)
EBITDA	(944)	(5.829)	(4.048)	(11.477)	297	(738)	(22.739)
Amortizações	(134)	(192)	(187)	(178)	(236)	(327)	(1.254)
EBIT	(1.078)	(6.021)	(4.235)	(11.655)	61	(1.065)	(23.993)
Resultado financeiro	114	(160)	(751)	(1.482)	(2.014)	(1.075)	(5.367)
Resultado extraordinário	771	246	22	(19)	(220)	(66)	734
EBT	(193)	(5.935)	(4.964)	(13.157)	(2.173)	(2.205)	(28.626)
Impostos sobre o rendimento do exercício	(5)	(9)	(13)	(13)	(13)	(9)	(62)
Resultado Líquido do exercício	(198)	(5.943)	(4.977)	(13.170)	(2.186)	(2.215)	(28.688)
Fonte: Relatório e Contas							
Ajustamentos EY							
EBITDA reportado	(944)	(5.829)	(4.048)	(11.477)	297	(738)	(22.739)
Obras requalificação (bairros Gebalis)	1.672	2.310	2.512	2.587	2.673	2.793	14.545
Obras requalificação (bairros após 2003)	536	3.095	1.049	1.414	1.436	1.487	9.018
Gestão danosa	-	-	3.291	2.187	-	-	5.478
Provisão para rendas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(1.513)	(1.513)
Contratos-programa CML	-	-	-	-	-	(1.608)	(1.608)
EBITDA ajustado	1.264	(424)	2.804	(5.289)	4.406	420	3.181

- ▶ Esta deterioração dos resultados deve-se aos custos elevados com obras de conservação e requalificação. Caso a Gebalis não tivesse assumido esta responsabilidade teria poupado cerca de €22,1m (líquidos de proveitos com contratos-programa). Os contratos programa iniciaram-se em 2008, pois a CML concordou com o argumento de estas obras não estarem no âmbito da actuação original da Gebalis.
- ▶ Custos associados a gestão danosa por parte da anterior Administração (tal como explicitado no pedido de indemnização civil interposto pela Gebalis).
- ▶ Como consequência da deterioração da boa cobranças das rendas emitidas, o ajustamento de outros devedores tem vindo a aumentar.
- ▶ No entanto, aquando da análise de saldos em aberto a Dez09, constatámos que poderia haver necessidade para um ajustamento superior em €1,5m (referente a saldos vencido há mais de 1 ano).
- ▶ Os custos diferidos totais de 2004 a 2009 ascendem a €23,6m dos quais €9m respeitantes aos 6.000 fogos da CML e €14,6m a património que já estava sob gestão da Gebalis. Os valores de investimento correspondentes (i.e. não levados directamente a custos) ascendem a €17m e €21,5m (total de €38,5m).
- ▶ O custo de financiamento aumentou como resultado da necessidade de financiamento através de contas correntes caucionadas dentro do período de 2005 a 2007.
- ▶ De acordo com a Lei 53F/2006, a CML (enquanto accionista único) deveria compensar a Gebalis pelos resultados operacionais negativos (EBIT + custos financeiros, i.e. €17,3m). Tal não aconteceu.

Moeda: € 000	FY04A	FY05A	FY06A	FY07A	FY08A	FY09A
Conservação e reparação						
Património Edificado	5.795	11.813	9.416	10.441	5.633	6.917
Equip. Electromecânico	3.020	2.785	3.041	2.964	2.516	2.534
Ambiente e espaços ajardinados	810	1.267	1.343	1.644	1.698	1.466
Outras conservações e reparações	77	54	64	78	50	84
Outros fornecimentos e serviços	3.438	4.832	4.174	4.570	3.690	4.519
Total FSE	13.140	20.752	18.039	19.697	13.588	15.519

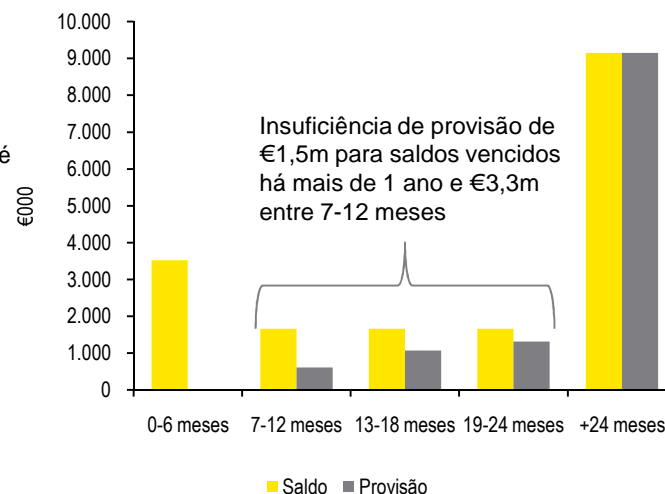
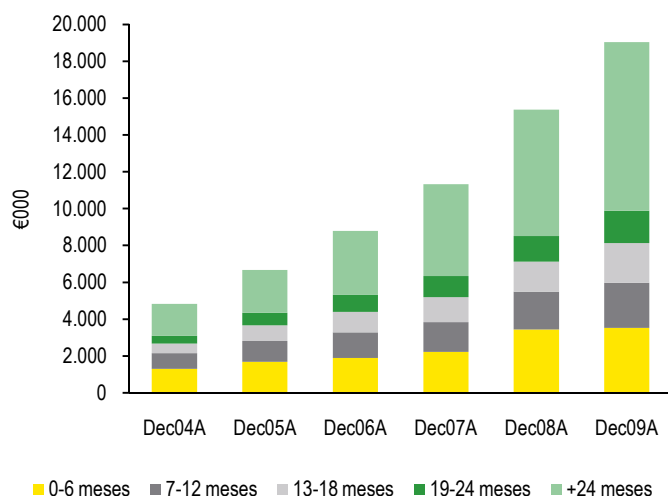
Análise de vendas

Evolução do tipo rendas cobradas (com base na posição de final de cada ano)

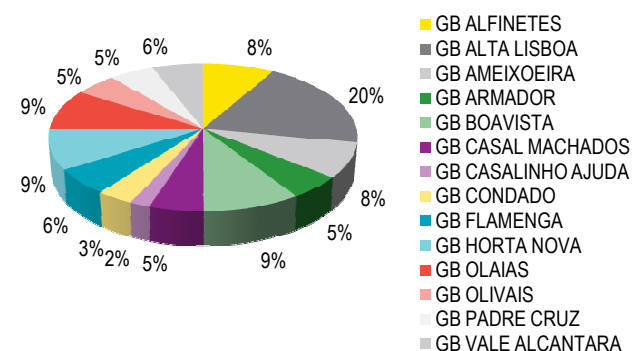


- ▶ A Gebalis cobra rendas técnicas (que resultam da aplicação de um cálculo que tem como base o valor de construção do imóvel) ou rendas sociais (rendas reduzidas, em que a renda mínima é €2 e que têm em conta o rendimentos dos agregados familiares).
- ▶ Rendas sociais deveriam ser actualizadas com base no índice de actualização do salário mínimo e rendas técnicas com base no IPC.
- ▶ No entanto, tais actualizações ficam sempre dependentes de autorização por parte da CML, que nos últimos períodos tem ou condicionado as actualizações a valores inferiores ou a não permitir actualizações.
- ▶ Adicionalmente, durante o ano, a Gebalis poderá alterar (normalmente diminuir) o valor das rendas, de forma a que estas se adaptem a alterações nos agregados familiares (situações de desemprego, alterações no nº de elementos do agregado, etc).
- ▶ Estas situações são as razões que levam a que o total de rendas processadas durante os anos seja inferior à anualização das rendas mensais. No total no período da nossa análise (2004-2009) isto significou que a Gebalis perdeu cerca de €15m de proveitos.
- ▶ Adicionalmente, a Administração efectuou o cálculo, com referência a 2009, correspondente ao custo de oportunidade da Gebalis pela cobrança de rendas sociais sem qualquer contrapartida por parte da CML, tendo determinado um custo de oportunidade de cerca de €75m. Este valor corresponde à diferença entre as rendas técnicas e as rendas sociais.
- ▶ As rendas sociais representaram em 2009, cerca de 76% das rendas totais.

Risco de cobrança

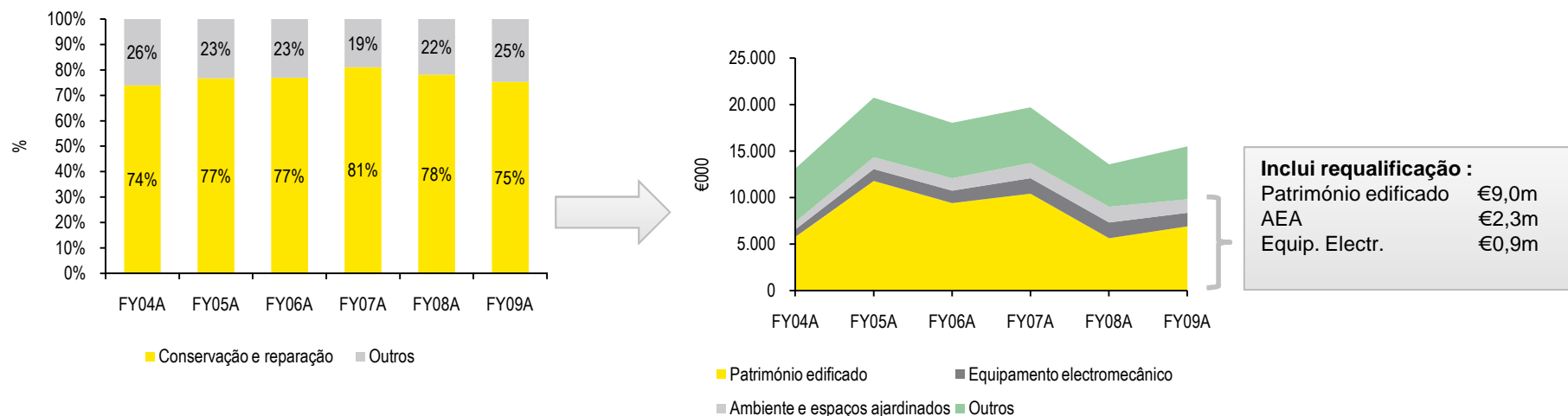


- ▶ A evolução dos saldos por receber tem sido negativa, com consequente deterioração da antiguidade dos saldos.
- ▶ Tal facto deve-se à conjuntura económica, por um lado, mas também a um maior condicionamento à actuação da Gebalis na implementação de medidas de recuperação de créditos. De acordo com o analisado com a Administração, esta tem estudado em maior detalhe e tentado implementar medidas que passem por recurso a entidades externas na cobrança destes valores, acções de despejo selectivas de forma a garantir um maior cumprimento por parte dos moradores faltosos. No entanto, tais medidas não têm sido autorizadas pela CML, em grande parte devido ao clima de instabilidade e insegurança adicional que traria a zonas já problemáticas.
- ▶ Relativamente à provisão para estes saldos, e dado que a empresa aplica a política fiscal, consideramos que, do ponto de vista económico, o risco associado ao não recebimento destes valores poderá ser maior e que a provisão poderia ser superior em, pelo menos €1,5m (saldos vencidos há mais de um ano).
- ▶ O gabinete de Alta de Lisboa é o que apresenta maior dívida com 20% do total da dívida. O gabinete da Boavista, da Horta Nova e das Orlais totalizam individualmente 9% da dívida.

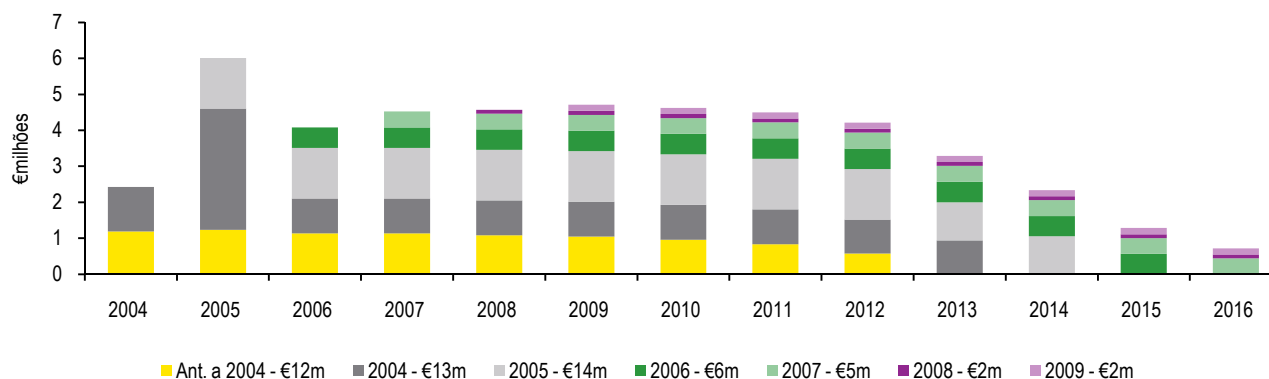


Os custos de conservação são a rubrica mais significativa na estrutura de custos da Gebalis, com impacto significativo nos próximos anos

Detalhe de custos com FSE's



➤ A Gebalis difere por períodos de 8 e 10 anos os valores pagos anualmente com obras em instalações próprias e de requalificação, respectivamente. Como resultado desta política, os custos reconhecidos em cada período não correspondem aos valores desembolsados. O gráfico abaixo ilustra o período temporal sob os quais as obras de requalificação pagas entre 2001 e 2009 (valores pagos em cada ano referidos na legenda do gráfico) serão reconhecidos como custo do exercício (colunas do gráfico)

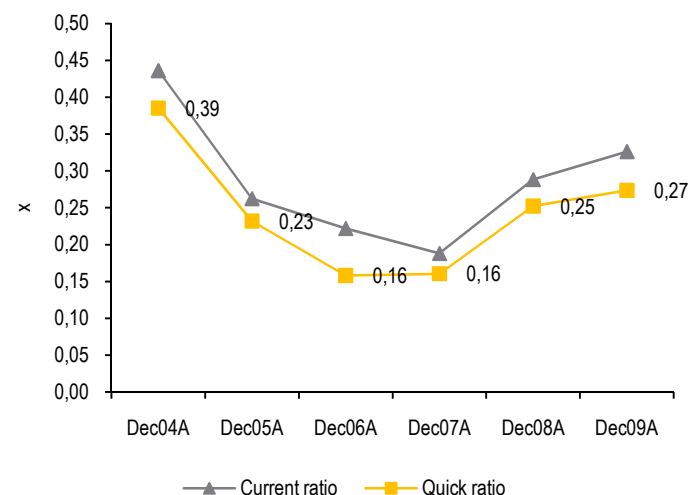


- Os dispêndios mais significativos ocorreram entre 2003 – 2005 e foram devido essencialmente aos bairros que foram transferidos para a Gebalis no final de 2003
- A partir dessa data, os valores têm vindo a diminuir, sendo que a política actual da Gebalis relativamente a estas obras é de as incorrer apenas após assinaturas de contratos-programa com a CML e recebimento do dinheiro por parte desta entidade.

Balanço da Gebalis

<i>Moeda: € 000</i>	Dez07A	Dez08A	Dez09A
Activo fixo			
Imobilizações corpóreas	754	579	872
Subtotal	754	579	872
Circulante			
Outros devedores m/l prazo	961	1.163	1.513
Adiantamentos a fornecedores	1	2	-
EOEP	101	132	180
Outros devedores	5.469	9.011	8.549
Depósitos bancários e caixa	707	90	268
Subtotal	7.238	10.399	10.509
Acréscimos e diferimentos	28.020	24.563	21.552
Total do activo	36.012	35.542	32.933
Passivo			
Passivo médio e longo prazo			
Provisões	-	-	23
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo			
Fornecedores de imb. c/c	18	-	342
Outros credores mlp	50	50	78
Total passivo médio e longo prazo	68	50	420
Passivo circulante			
Fornecedores, c/c	5.809	5.759	6.188
Fornecedores de imb. c/c	8	4	103
Instituições de crédito	32.226	29.905	25.485
Outros empréstimos	-	-	-
Outros accionistas	3	3	3
Estado e outros entes públicos	123	119	123
Outros credores	327	281	304
Total passivo circulante	38.496	36.072	32.206
Acréscimos e diferimentos	20.256	6.814	9.893
Total do passivo	58.821	42.936	42.542
Total capital próprio	(22.808)	(7.394)	(9.609)

- ▶ Outros devedores incluem as dívidas da CML para com a Gebalis (€2,9m a Dez09) e valores de rendas por receber (€6,7m líquido de provisão).
- ▶ A rubrica mais significativa em acréscimos e diferimentos diz respeito aos custos por diferir associados às obras (€21m),
- ▶ A dívida financeira diz respeito a 3 contas correntes (junto do BES, Millenium BCP e BPI), que foram abertas em 2005 e têm vindo a ser renegociadas (com consequente agravamento das condições financeiras associadas às mesmas) e sob as quais a empresa (quando consegue libertar fundos suficientes) reembolsa parcialmente os valores em dívida).
- ▶ Em 2008, a empresa registou o valor de €17,6m de rendas diferidas em resultados transitados.



4

Cenários e projecções financeiras

Descrição dos cenários

- ▶ Foi-nos solicitada uma análise de viabilidade da Gebalis em que se estudaram vários cenários definidos pela Administração. Não faz parte do âmbito do nosso trabalho a recomendação relativamente ao melhor cenário para a empresa.
- ▶ O racional subjacente aos diferentes cenários foi permitir uma maior eficiência a nível de processos, melhoria a nível da qualidade do serviço sinergias de custos, isto sem se perder de vista a proximidade aos moradores dos vários bairros.
- ▶ Apresentamos de seguida uma caracterização dos diferentes cenários:

Cenário	Descrição	EBITDA acumulado 2010-2017	FCFF acumulado 2010-2017
Extinção	<ul style="list-style-type: none"> • Extinção da Gebalis (2011) • Integração da actividade da Gebalis na CML • Custos de indemnização €3m • Possibilidade de refundar nova Gebalis com carácter apenas social 	€-1,3m	€-5,0m
Situação actual ajustada	<ul style="list-style-type: none"> • Manutenção da situação actual (14 gabinetes de bairro mais estrutura central) • Pressupostos de base são os implícitos ao Plano de Actividades da Gebalis 2010 – 2012. Adicionalmente, estamos a pressupor que a Gebalis deixa de ter as funções de manutenção dos espaços verdes a partir de 2011. 	€31,4m	€13,4m
3GC + 5G	<ul style="list-style-type: none"> • Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 3 gabinetes concentrados e 5 gabinetes (entre 2011 e 2012) • Reformulação implica redução do número de colaboradores (custo de indemnização €160k) 	€36,2m	€16,4m
5GC	<ul style="list-style-type: none"> • Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 5 gabinetes concentrados (entre 2011 e 2012) • Neste cenário, a indemnização de pessoal ascende a €24k 	€34,1m	€14,2m
5GC + Loja	<ul style="list-style-type: none"> • Reformulação da estrutura actual de 14 gabinetes para 5 gabinetes concentrados mais presença na Loja do Cidadão de Marvila (entre 2011 e 2012) • A indemnização de pessoal neste cenário é de €11k 	€31,4m	€12,0m
10	<ul style="list-style-type: none"> • Cenário idêntico à situação actual, considerando a extinção de 4 gabinetes em 2011 • A reformulação do número de colaboradores em cada gabinete acarreta um custo total de indemnizações no valor de €21k 	€37,1m	€17,7m

Pressupostos Gerais

- ▶ Para a nossa análise, considerámos os seguintes pressupostos apresentados pela Administração:
- ▶ Vendas até 2012 estão estimadas tendo em conta:
 - ▶ Aumento de 1,5% nas rendas/taxas de ocupação, que têm como referência o valor esperado para a taxa de inflação.
 - ▶ Aumento de 2% nas reduções/anulações dos valores das rendas.
 - ▶ Diminuição de 0,5% do número de fogos em cada ano, que se deve fundamentalmente a alienações, desocupações, abandono/saída por iniciativa do agregado, até nova atribuição.
- ▶ A partir de 2013, o valor das rendas cresce a uma taxa de 1%.
- ▶ A taxa de inflação média para o período das projecções é de 1,7%
- ▶ As projecções financeiras reflectem o pressuposto de que a partir de 2013 não haverá lugar a assinatura de contratos programa com a CML, pelo que não estão previstas obras de requalificação no património edificado, equipamentos e espaços verdes.
- ▶ Custos com electricidade, água, comunicação e segurança são actualizados pela inflação mais 0,5%.
- ▶ Custos com ferramentas e utensílios, livros e documentação, material de escritório, transportes de mercadorias, deslocações e estadias, honorários, contencioso e notariado, publicidade e propaganda, trabalhos especializados, rendas e alugueres, seguros, limpeza e outros fornecimentos e serviços são actualizados a uma taxa de 2% (a partir de 2013).
- ▶ A rubrica de conservação e manutenção varia de acordo com vários factores:
 - ▶ Especialização dos custos diferidos associados a obras efectuadas até 2010 (inclusivé);
 - ▶ A partir de 2013, considera-se que deixam de existir contratos programa com a CML, o que tem um impacto de uma diminuição de 58% nos custos de conservação (excluindo os diferimentos referidos anteriormente) em 2013.
- ▶ De acordo com os pressupostos fornecidos pela Gebalis relativamente ao pessoal nos diversos cenários, os colaboradores deveriam ser alocados aos diversos gabinetes consoante as necessidades de cada um. Actualmente a empresa apresenta um total de 88 colaboradores nos vários gabinetes da DIL. Neste sentido após efectuar a separação inerente aos cenários, os trabalhadores que estiverem em número superior, devem por sequência primeiro sair os com contrato a termo e posteriormente analisar as possíveis reformas antecipadas.
- ▶ Adicionalmente, a partir de 2011 considerou-se em todos os cenários analisados, a cessação da função de manutenção dos espaços exteriores dos bairros geridos pela Gebalis, por contrapartida do contrato de gestão com a CML conforme a reposição dos capitais próprios.
- ▶ Com excepção relativamente ao perfil de recoverabilidade de rendas emitidas, onde consideramos haver uma maior incerteza relativamente ao cumprimento do pressuposto incluído, não detectámos situações que impactem de uma forma materialmente relevante estas projecções.

Pressupostos Gerais

Potenciais upsides

- ▶ Os upsides não considerados na nossa análise incluem:
- ▶ Não foram consideradas eventuais sinergias a nível da utilização por parte da central de compras do Estado. A utilização desta central de compras poderá originar poupanças em custos com manutenção de elevadores, economato, entre outros.
- ▶ No caso de serem implementadas medidas correctivas para cobrança de rendas em atraso, o cash flow gerado pelas actividades operacionais melhorará.
- ▶ Poderão existir sinergias operacionais entre a Gebalis e a CML que de momento não estão a ser consideradas.
- ▶ Adicionalmente poderão existir potenciais poupanças associadas a reestruturações em outras áreas da empresa que não estão a ser consideradas na análise.
- ▶ Proveitos resultantes da prestação de serviços de gestão de condomínios.
- ▶ Não considerámos o reforço de capitais próprios da Gebalis em €17,3m e a redução da dívida bancária e consequente poupança de juros.

Potenciais downsides

- ▶ Os downsides não considerados na nossa análise passam por:
- ▶ Subidas mais acentuadas de taxas de juro
- ▶ Análise exaustiva dos bairros existentes poderá levar a necessidades maiores de custos com conservação (nomeadamente em elevadores)
- ▶ Potencial risco de cobrança pode ser superior ao considerado nas projecções financeiras
- ▶ Custos de reestruturação poderão estar subavaliados dado que os cálculos foram efectuados com base em valores médios.

Cenário: Extinção da Gebalis

Pressupostos

- ▶ No caso do cenário de extinção da Gebalis considerámos os seguintes pressupostos:
 - ▶ Transferência das responsabilidades de gestão dos bairros sociais para a CML
 - ▶ Todos os gabinetes encerrariam no final de 2010
 - ▶ Transferência de parte dos trabalhadores para a CML, sendo os restantes trabalhadores dispensados, o que levaria a:
 - Não renovação dos contratos temporários, incluindo as indemnizações que serão devidas pelo fim do contrato;
 - Indemnizações, incluindo os casos de acordo por reforma antecipada. As fórmulas de cálculo das indemnizações são apresentadas na tabela abaixo:

Tipo	Fórmula	Fonte
Rescisão dos contratos com termo	2 dias por mês completo de trabalho x salário mensal base x nº meses completos	Gebalis
Rescisão dos contratos sem termo	1,5 x nº anos trabalho x salário mensal base	Gebalis
Reformas antecipadas	0,5% ao mês x (65 anos – idade do trabalhador no momento da reforma) x salário base mensal	DL 187/2007, 10 de Maio

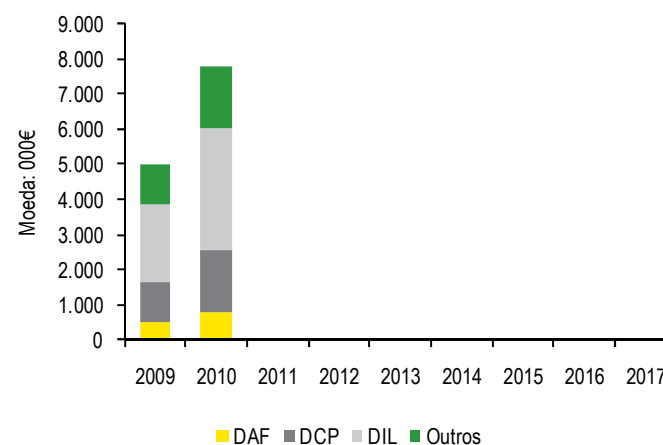
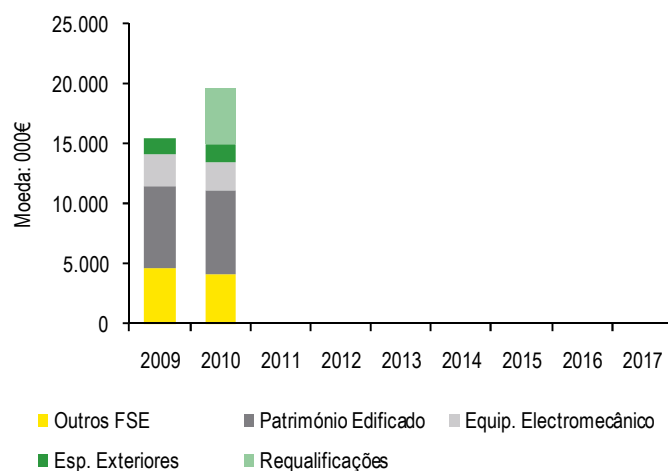
- ▶ O pessoal teria de ser todo indemnizado em 2010, implicando assim um custo de €3m
- ▶ Neste cenário, a CML deverá assumir o passivo da Gebalis, no valor de €35m, que inclui a indemnização ao pessoal (€3m); dívida financeira (€25m) e responsabilidades relativas a outros passivos no valor de cerca de €7m (valor de acordo com o Plano de Actividades da empresa para 2010 e considerando que não haverá qualquer recebimento de rendas por cobrar).
- ▶ Criação de uma nova empresa que tenha apenas como objectivo uma acção de carácter social.
- ▶ Poupança de custos do Conselho de Administração até ao montante máximo de €200k.
- ▶ A CML receberia o direito a apropriar-se de rendas em atraso na importância de €19m.

Cenário: Extinção da Gebalis

Projecções financeiras

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	-	-	-	-	-	-	-
Subsídios à exploração	1.608	7.034	-	-	-	-	-	-	-
Outros proveitos	103	69	-	-	-	-	-	-	-
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(5.013)	(7.805)	-	-	-	-	-	-	-
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	-	-	-	-	-	-	-
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(738)	(1.297)	-	-	-	-	-	-	-

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário: Extinção da Gebalis

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	-	-	-	-	-	-	-	42.090
<i>Variação das vendas</i>	-	-0,3%	-	-	-	-	-	-	-	
EBITDA	(738)	(1.297)	-	-	-	-	-	-	-	(2.035)
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	-	-	-	-	-	-	-	(2.851)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	5.264	-	-	-	-	-	-	-	8.902
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	(4.922)
Fornecedores	(429)	(1.282)	-	-	-	-	-	-	-	(1.711)
EOEP	44	1	-	-	-	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	-	-	-	-	-	-	-	(2.597)
Outros	(497)	446	-	-	-	-	-	-	-	(51)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	3.895	-	-	-	-	-	-	-	(3.186)
<i>dias de vendas</i>	(123)	68	-	-	-	-	-	-	-	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(5.191)	-	-	-	-	-	-	-	1.151
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(4.992)	-	-	-	-	-	-	-	(4.992)
Valor dívida	25.485									25.485

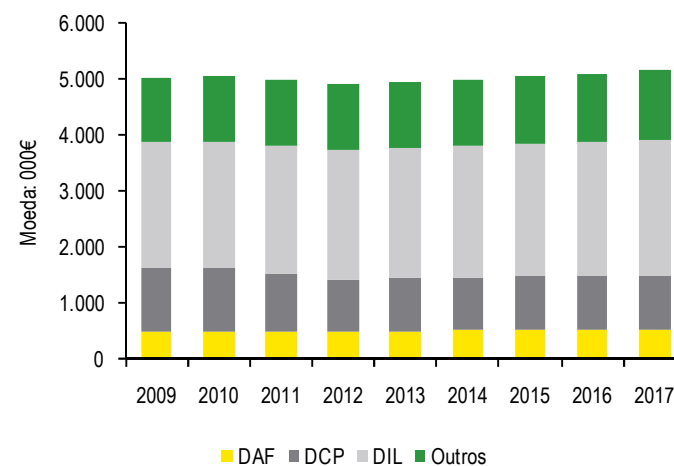
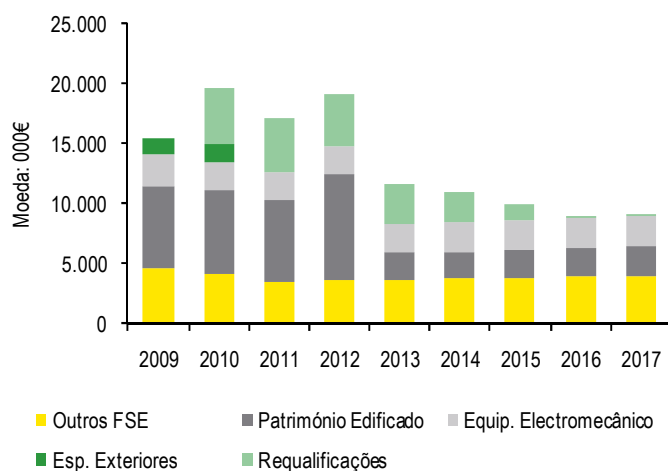
Cenário: Situação actual ajustada

Pressupostos e projecções financeiras

- Neste cenário, consideramos a manutenção da estrutura da empresa, com o pressuposto da não alteração do número de gabinetes e do número de trabalhadores.

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458
Subsídios à exploração	1.608	7.034	5.760	7.760	155	157	158	160	162
Outros proveitos	103	69	70	72	73	75	76	78	80
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	(17.190)	(19.063)	(11.690)	(10.900)	(10.009)	(8.894)	(9.065)
Custos com Pessoal	(5.013)	(5.045)	(4.978)	(4.907)	(4.954)	(5.003)	(5.053)	(5.104)	(5.155)
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(2.159)	(2.180)	(2.202)	(2.224)	(2.246)
EBITDA	(738)	1.463	2.775	3.038	2.962	3.896	4.934	6.199	6.180

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário: Situação actual ajustada

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458	194.837
<i>Variação das vendas</i>	-	-0,3%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
EBITDA	(738)	1.463	2.775	3.038	2.962	3.896	4.934	6.199	6.180	30.708
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	2	2	(62)	1	1	1	1	(2.906)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	3.572	3.900	3.921	4.175	4.435	4.698	4.967	5.242	38.548
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(396)	(403)	(410)	(417)	(424)	(11.223)
Fornecedores	(429)	(1.282)	1.448	(1.022)	3.064	(77)	(79)	(80)	(82)	1.460
EOEP	44	1	1	1	(1)	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	(3.216)	(4.352)	(3.376)	(2.424)	(1.369)	(85)	(85)	(17.504)
Outros	(497)	446	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(56)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	2.202	35	(3.601)	3.404	1.529	2.841	4.384	4.650	8.365
<i>dias de vendas</i>	(123)	38	1	(61)	58	26	47	72	76	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(739)	2.741	6.639	(442)	2.367	2.093	1.814	1.530	22.343
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(711)	2.535	5.904	(378)	1.947	1.655	1.380	1.119	13.450
Valor dívida	25.485									25.485

Cenário “3GC+5G”: Criação de 3 Gabinetes Concentrados (GC) + 5 Gabinetes (G)

Pressupostos

Estrutura Actual	Nova estrutura	Notas
<ul style="list-style-type: none"> • Armador • Olivais • Flamenga • Condado • Olaias • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 1 (Loja do Cidadão em Chelas) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Loja do Cidadão (Chelas) com 100m² • Renda mensal €17/m² (inclui custos com água, electricidade, comunicação, segurança, seguros e limpeza) • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Casalinho Ajuda • Vale de Alcântara • Horta Nova • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 2 (Vale Alcântara) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Alta de Lisboa • (encerra em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 3 (Alta de Lisboa) • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Realocados 2 colaboradores que estavam na Ameixoeira
<ul style="list-style-type: none"> • Casal Machados • (encerra em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • G 1 (Casal dos Machados) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Alfinetes • (encerra em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • G 2 (Alfinetes) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Boavista • (encerra em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • G 3 (Boavista) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Padre Cruz • (encerra em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • G 4 (Padre Cruz) • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Ameixoeira • (encerra em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • G 5 (Ameixoeira) • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do nº de colaboradores

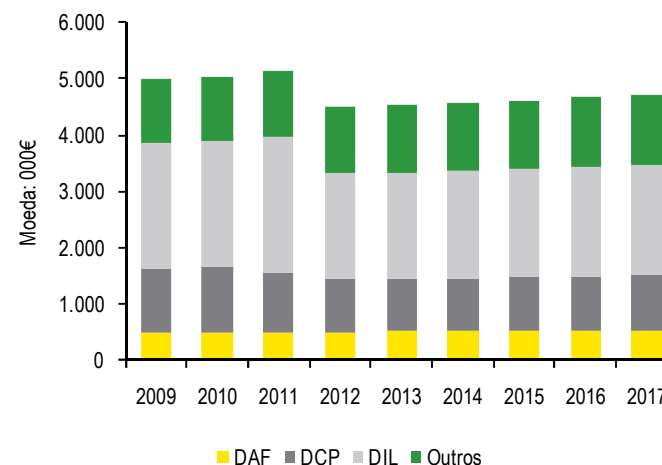
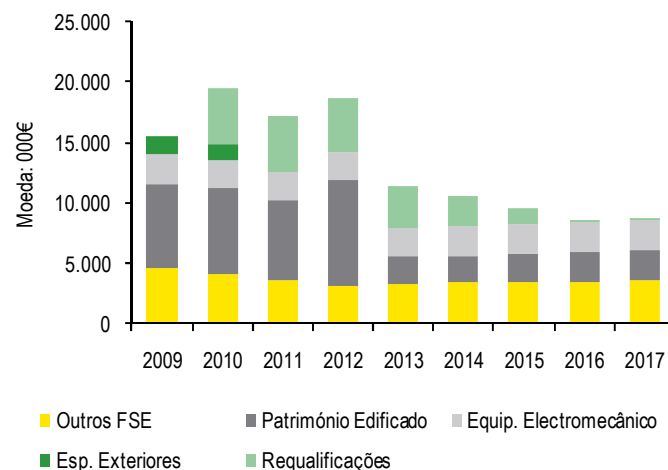
- Relativamente ao número de recursos humanos foi considerado que cada GC teria 12 colaboradores (com excepção da Loja do Cidadão por ser um gabinete maior). Assim, haverá a necessidade de reduzir a estrutura de pessoal das actuais 88 para 63, implicando um valor total de €160k de indemnizações.

Cenário “3GC+5G”: Criação de 3 Gabinetes Concentrados (GC) + 5 Gabinetes (G)

Projeções financeiras

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458
Subsídios à exploração	1.608	7.034	5.760	7.760	155	157	158	160	162
Outros proveitos	103	69	70	72	73	75	76	78	80
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	(17.190)	(18.592)	(11.328)	(10.530)	(9.632)	(8.509)	(8.671)
Custos com Pessoal	(5.013)	(5.045)	(5.138)	(4.492)	(4.526)	(4.571)	(4.617)	(4.663)	(4.709)
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(2.159)	(2.180)	(2.202)	(2.224)	(2.246)
EBITDA	(738)	1.463	2.615	3.925	3.752	4.699	5.748	7.026	7.019

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário “3GC+5G”: Criação de 3 Gabinetes Concentrados (GC) + 5 Gabinetes (G)

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458	194.837
<i>Varição das vendas</i>	-	-0,3%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
EBITDA	(738)	1.463	2.615	3.925	3.752	4.699	5.748	7.026	7.019	35.508
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	2	2	(62)	1	1	1	1	(2.906)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	3.572	3.900	3.921	4.175	4.435	4.698	4.967	5.242	38.548
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(396)	(403)	(410)	(417)	(424)	(11.223)
Fornecedores	(429)	(1.282)	1.161	(653)	3.155	(74)	(75)	(77)	(78)	1.648
EOEP	44	1	1	1	(1)	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	(2.593)	(4.133)	(3.378)	(2.425)	(1.369)	(86)	(86)	(16.666)
Outros	(497)	446	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(56)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	2.202	370	(3.012)	3.493	1.533	2.844	4.388	4.654	9.391
<i>dias de vendas</i>	(123)	38	6	(51)	59	26	47	72	76	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(739)	2.245	6.937	259	3.166	2.904	2.638	2.366	26.117
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(711)	2.076	6.169	221	2.604	2.297	2.006	1.730	16.393
Valor dívida	25.485									25.485

Cenário “5GC”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC)

Pressupostos

Estrutura Actual	Nova estrutura	Notas
<ul style="list-style-type: none"> • Horta Nova • Padre Cruz • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 1 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Armador • Alfinetes • Olaias • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 2 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Olivais • Casal Machados • Flamengo • Condado • (encerram em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 3 • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Casalinho da Ajuda • Vale Alcântara • Boavista • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 4 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none"> • Alta de Lisboa • Ameixoeira • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 5 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs • Redução do nº de colaboradores

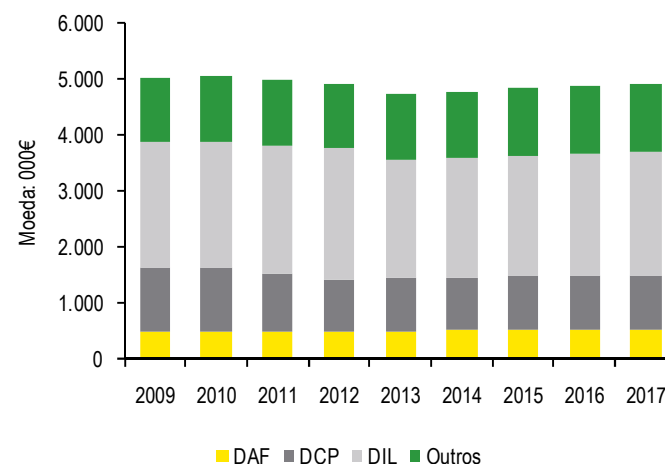
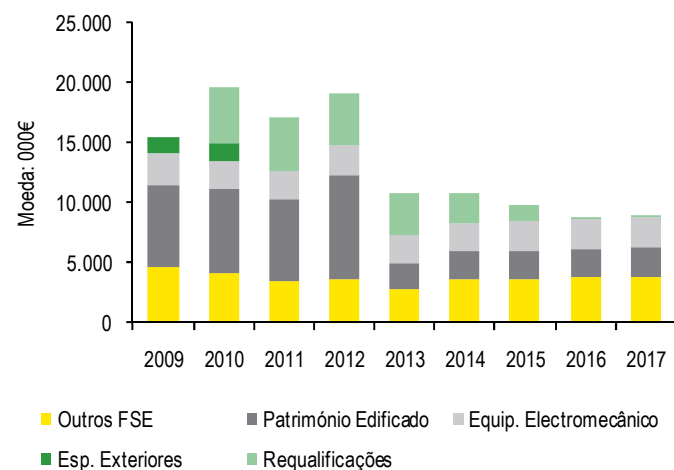
- Relativamente ao número de recursos humanos foi considerado que cada GC teria 15 colaboradores. Assim, haverá a necessidade de reduzir a estrutura de pessoal das actuais 88 para 75, totalizando um custo de €24,5k referente às indemnizações.

Cenário “5GC”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC)

Projecções financeiras

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458
Subsídios à exploração	1.608	7.034	5.760	7.760	155	157	158	160	162
Outros proveitos	103	69	70	72	73	75	76	78	80
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	(17.190)	(19.060)	(10.751)	(10.761)	(9.855)	(8.723)	(8.877)
Custos com Pessoal	(5.013)	(5.045)	(4.978)	(4.932)	(4.737)	(4.781)	(4.829)	(4.877)	(4.926)
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(2.159)	(2.180)	(2.202)	(2.224)	(2.246)
EBITDA	(738)	1.463	2.775	3.017	4.117	4.257	5.313	6.596	6.596

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário “5GC”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC)

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458	194.837
<i>Variação das vendas</i>	-	-0,3%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
EBITDA	(738)	1.463	2.775	3.017	4.117	4.257	5.313	6.596	6.596	33.397
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	2	2	(62)	1	1	1	1	(2.906)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	3.572	3.900	3.921	4.175	4.435	4.698	4.967	5.242	38.548
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(396)	(403)	(410)	(417)	(424)	(11.223)
Fornecedores	(429)	(1.282)	1.161	(1.164)	3.941	(460)	(71)	(73)	(74)	1.549
EOEP	44	1	1	1	(1)	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	(2.616)	(3.449)	(3.410)	(2.425)	(1.369)	(86)	(85)	(16.036)
Outros	(497)	446	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(56)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	2.202	348	(2.839)	4.248	1.146	2.848	4.392	4.658	9.922
<i>dias de vendas</i>	(123)	38	6	(48)	72	19	47	72	76	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(739)	2.428	5.856	(131)	3.111	2.465	2.204	1.938	23.474
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(711)	2.245	5.208	(112)	2.559	1.949	1.677	1.418	14.233
Valor dívida	25.485									25.485

Cenário “5GC+Loja”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC) + Loja do Cidadão

Pressupostos

Estrutura Actual	Nova estrutura	Notas
<ul style="list-style-type: none"> • Horta Nova • Padre Cruz • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 1 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs
<ul style="list-style-type: none"> • Armador • Alfinetes • Olaias • (encerram em 2011) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 2 • Abre em 2011 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs
<ul style="list-style-type: none"> • Olivais • Casal Machados • Flamengo • Condado • (encerra em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 3 • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs
<ul style="list-style-type: none"> • Casalinho da Ajuda • Vale Alcântara • Boavista • (encerra em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 4 • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs
<ul style="list-style-type: none"> • Alta de Lisboa • Ameixoeira • (encerra em 2012) 	<ul style="list-style-type: none"> • GC 5 • Abre em 2012 	<ul style="list-style-type: none"> • Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs
	<ul style="list-style-type: none"> • G1 (Loja do Cidadão em Chelas) 	<ul style="list-style-type: none"> • Loja do Cidadão (Chelas) com 20m² • Renda mensal €20/m² • Custos com água, electricidade, comunicação, segurança, seguros e limpeza debitados separadamente • Esta loja do cidadão terá um carácter mais administrativo

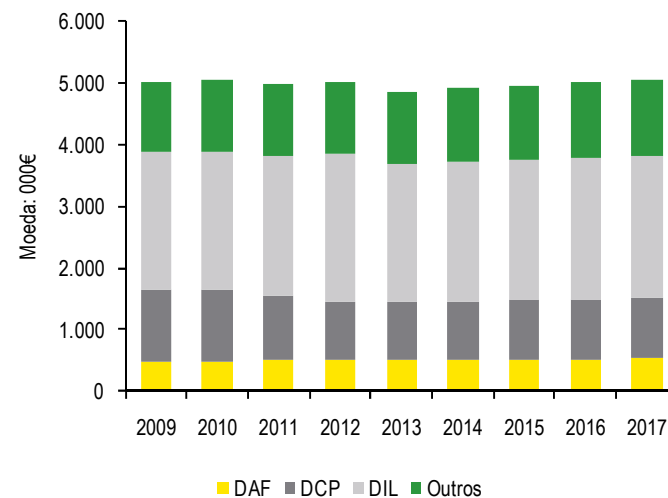
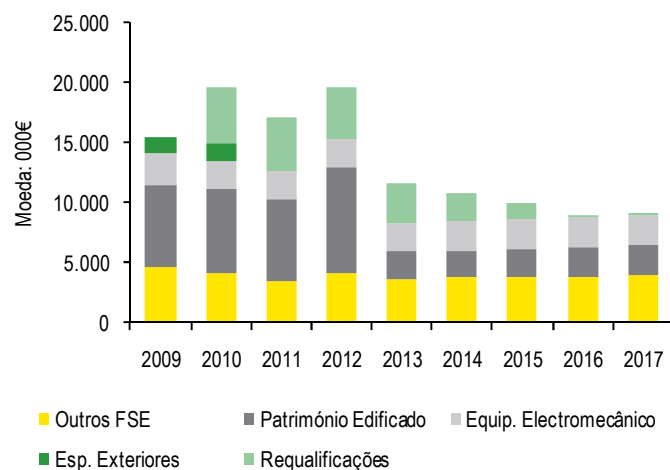
- ▶ Relativamente ao número de recursos humanos foi considerado que cada GC teria 15 colaboradores. Assim, haverá a necessidade de reduzir a estrutura de pessoal das actuais 88 para 83, implicando um custo total de indemnizações de €11k.

Cenário “5GC+Loja”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC) + Loja do Cidadão

Projeções financeiras

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458
Subsídios à exploração	1.608	7.034	5.760	7.760	155	157	158	160	162
Outros proveitos	103	69	70	72	73	75	76	78	80
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	(17.190)	(19.665)	(11.662)	(10.872)	(9.982)	(8.867)	(9.038)
Custos com Pessoal	(5.013)	(5.045)	(4.978)	(5.029)	(4.856)	(4.905)	(4.954)	(5.003)	(5.053)
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(2.159)	(2.180)	(2.202)	(2.224)	(2.246)
EBITDA	(738)	1.463	2.775	2.315	3.088	4.023	5.061	6.327	6.309

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário “5GC+Loja”: Formação de 5 Gabinetes Concentrados (GC) + Loja do Cidadão

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458	194.837
<i>Varição das vendas</i>	-	-0,3%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
EBITDA	(738)	1.463	2.775	2.315	3.088	4.023	5.061	6.327	6.309	30.622
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	2	2	(62)	1	1	1	1	(2.906)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	3.572	3.900	3.921	4.175	4.435	4.698	4.967	5.242	38.548
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(396)	(403)	(410)	(417)	(424)	(11.223)
Fornecedores	(429)	(1.282)	1.161	(1.454)	3.795	(77)	(79)	(81)	(82)	1.472
EOEP	44	1	1	1	(1)	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	(2.616)	(3.435)	(3.406)	(2.424)	(1.369)	(86)	(85)	(16.018)
Outros	(497)	446	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(56)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	2.202	348	(3.115)	4.105	1.529	2.841	4.384	4.650	9.863
<i>dias de vendas</i>	(123)	38	6	(53)	69	26	47	72	76	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(739)	2.428	5.430	(1.017)	2.494	2.221	1.943	1.659	20.758
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(711)	2.245	4.829	(870)	2.051	1.756	1.478	1.213	11.991
Valor dívida	25.485									25.485

Cenário “10”: Situação actual com extinção de 4 Gabinetes

Pressupostos

- Este cenário apresenta os mesmos pressupostos de continuidade da empresa referidos no cenário B, contudo está prevista a extinção de 4 Gabinetes, são eles:

Estrutura Actual	Nova estrutura	Notas
<ul style="list-style-type: none">• Horta Nova• (encerra em 2011)	<ul style="list-style-type: none">• Gabinete Padre Cruz	<ul style="list-style-type: none">• Custos com FSEs na Horta Nova são nulos• Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none">• Flamengo• (encerra em 2011)	<ul style="list-style-type: none">• Gabinete Condado	<ul style="list-style-type: none">• Custos com FSEs na Flamengo são nulos• Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none">• Alfinetes• (encerra em 2011)	<ul style="list-style-type: none">• Gabinete Alfinetes	<ul style="list-style-type: none">• Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs• Redução do nº de colaboradores
<ul style="list-style-type: none">• Olivais• (encerra em 2011)	<ul style="list-style-type: none">• Gabinete Casal Machados	<ul style="list-style-type: none">• Redução de 1/3 de todos os custos com FSEs• Redução do nº de colaboradores

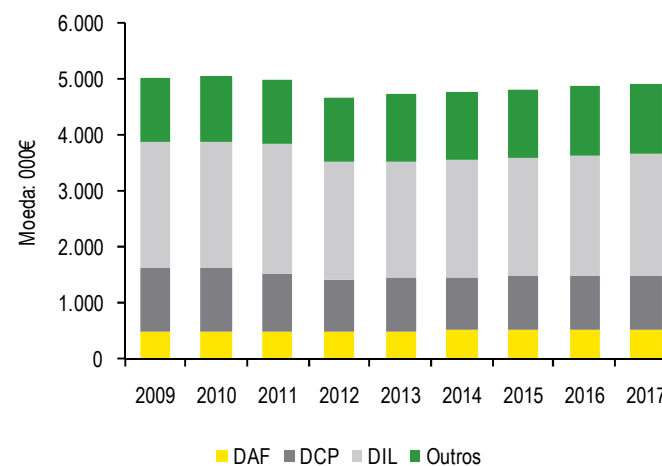
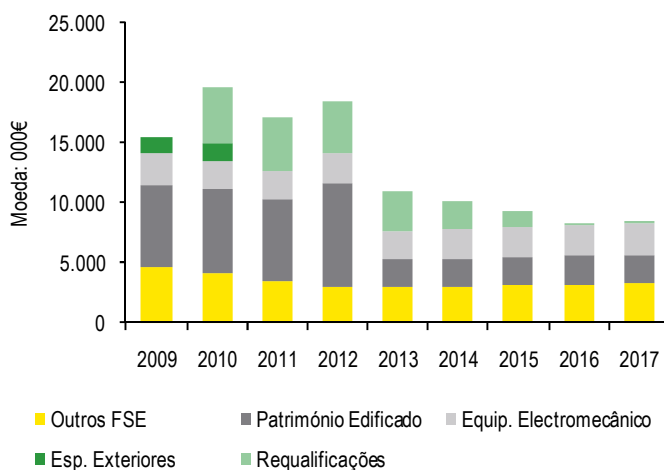
- Relativamente ao número de recursos humanos foi considerado que cada GC teria 15 colaboradores. Assim, haverá a necessidade de reduzir a estrutura de pessoal das actuais 88 para 75, o que implica um custo total de €21k de indemnizações.

Cenário “10”: Situação actual com extinção de 4 Gabinetes

Projecções financeiras

Moeda: € 000	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458
Subsídios à exploração	1.608	7.034	5.760	7.760	155	157	158	160	162
Outros proveitos	103	69	70	72	73	75	76	78	80
Fornecimentos e Serviços Externos	(15.519)	(19.553)	(17.190)	(18.393)	(11.006)	(10.202)	(9.296)	(8.166)	(8.321)
Custos com Pessoal	(5.013)	(5.045)	(4.999)	(4.685)	(4.725)	(4.772)	(4.820)	(4.868)	(4.916)
Outros Custos Operacionais	(22)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)
Impostos	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustamentos	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(2.159)	(2.180)	(2.202)	(2.224)	(2.246)
EBITDA	(738)	1.463	2.754	3.931	3.875	4.827	5.881	7.164	7.163

Evolução de custos com FSE's e custos com pessoal



Cenário “10”: Situação actual com extinção de 4 Gabinetes

Cash Flow

<i>Moeda: € 000</i>	FY09A	FY10B	FY11B	FY12F	FY13F	FY14F	FY15F	FY16F	FY17F	Total
Vendas e Prestação de serviços	21.079	21.011	21.266	21.380	21.589	21.802	22.017	22.236	22.458	194.837
<i>Variação das vendas</i>	-	-0,3%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
EBITDA	(738)	1.463	2.754	3.931	3.875	4.827	5.881	7.164	7.163	36.318
Investimento em fundo de maneo										
CML	(823)	(2.028)	2	2	(62)	1	1	1	1	(2.906)
Moradores (rendas brutas por pagar)	3.637	3.572	3.900	3.921	4.175	4.435	4.698	4.967	5.242	38.548
Moradores (ajustamento)	(2.922)	(2.000)	(2.100)	(2.150)	(396)	(403)	(410)	(417)	(424)	(11.223)
Fornecedores	(429)	(1.282)	1.448	(702)	3.070	(70)	(72)	(73)	(75)	1.815
EOEP	44	1	1	1	(1)	-	-	-	-	45
Acréscimos e diferimentos	(6.090)	3.493	(3.213)	(4.386)	(3.377)	(2.425)	(1.369)	(86)	(85)	(17.537)
Outros	(497)	446	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(56)
Investimento em fundo de maneo	(7.080)	2.202	37	(3.314)	3.409	1.536	2.848	4.391	4.657	8.687
<i>dias de vendas</i>	(123)	38	1	(57)	58	26	47	72	76	
Free Cash Flow to the Firm	6.342	(739)	2.716	7.245	465	3.290	3.033	2.772	2.505	27.631
Tx média financiamento										4,0%
FCFF actualizado		(711)	2.512	6.443	398	2.706	2.399	2.108	1.832	17.688
Valor dívida	25.485									25.485



Anexos

Anexo 1

Propósito do nosso relatório e restrições ao seu uso

Propósito do nosso relatório e restrições ao seu uso

- ▶ O presente relatório foi preparado sob instruções específicas da Gebalis, para o propósito único do estudo da viabilidade financeira da empresa, pelo que não deverá servir de suporte para qualquer outro propósito. Dado que outras pessoas poderão deter interesse em utilizar este relatório para diferentes propósitos, este relatório não deverá ser mencionado, referenciado ou fornecido a outras entidades (excepto (i) trabalhadores da Gebalis, afiliados ou consultores financeiros, (ii) subsidiárias da Gebalis e respectivos empregados ou consultores financeiros agindo nessa qualidade em relação a esta empresa, apenas para o propósito da análise, desde que estes aceitem que nós não assumimos quaisquer responsabilidades para com eles a este respeito, (iii) sendo emitida uma release letter assinada acordando que não tomamos qualquer passivo nem responsabilidade para com eles), salvo os casos em que ocorram ordens de tribunal, ou de entidades reguladoras, sem o nosso prévio consentimento por escrito.
- ▶ Todas as secções do presente relatório, são privadas e confidenciais. Sendo assim, as pessoas que não foram por nós autorizadas a aceder ao nosso relatório (“pessoas não autorizadas”) não deverão ler excepto se foram autorizadas. Contudo, ao ler as referidas secções, pessoas não autorizadas deverão aceitar que decidem confiar nas referidas secções a seu próprio risco e que a Ernst & Young S.A., os seus partners, empregados e agentes não aceitam qualquer dever de responsabilidade para com elas e não serão legalmente responsáveis por qualquer perda, dano ou custo de qualquer natureza causados por qualquer uso que a pessoa não autorizada poderá realizar sobre o presente relatório.
- ▶ Se pessoas não autorizadas decidirem confiar de qualquer forma no conteúdo deste relatório, fá-lo-ão por sua responsabilidade.

Âmbito do nosso trabalho

- ▶ O âmbito do nosso trabalho compreende os seguintes aspectos:
 - ▶ Análise da situação económica e financeira da GEBALIS à data de 31.12.2009.
 - ▶ Análise da viabilidade financeira da Empresa, envolvendo pelo menos dois cenários. O de encerramento imediato da actividade e a manutenção em condições de viabilidade financeira.
 - ▶ Preparação de projecções financeiras (demonstração de resultados, balanço e mapas auxiliares).

O nosso âmbito de trabalho exclui aspectos relacionados com eventuais impactos de natureza legal, social, política, fiscal e trabalhista, na nossa análise.

O resultado da nossa análise será utilizado pela Administração da Gebalis para analisar as eventuais medidas de reestruturação financeira da Empresa. Não nos responsabilizamos pelas consequências decorrentes da utilização do relatório para outros fins.

Anexo 1

Propósito do nosso relatório e restrições ao seu uso

Base do nosso trabalho

- ▶ As informações financeiras contidas neste relatório são baseadas em informações financeiras históricas, bem como projecções da entidade para 2010 a 2012.
- ▶ No decurso do nosso trabalho, também nos baseámos nas seguintes fontes:
 - ▶ Reuniões e discussões com a Administração da Gebalis;
 - ▶ Plano de actividades da Gebalis para o período 2010 - 2012;
 - ▶ Contas anuais da Gebalis para os anos de 2004 - 2009;
 - ▶ Dados fornecidos pela Direcção, em especial os dados históricos e estimativas (para 2010 – 2012) das receitas, despesas, etc.
- ▶ O trabalho de campo durou cerca de quatro semanas e terminou a 21 de Julho de 2010.

Projecções Financeiras (“PFI”)

- ▶ O nosso trabalho relativo ao plano de negócios da Gebalis não poderá ser considerado como um serviço de contabilidade (ou qualquer outro serviço relacionado com contabilidade), o que significa que não criamos uma situação de interesse comum. No que se refere às PFI da Gebalis mencionadas ao longo deste relatório, nós não analisámos, agregámos ou utilizámos procedimentos previamente acordados à informação disponibilizada tal como definido pelas normas estabelecidas pelo American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) ou Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) e não apresentamos qualquer tipo de conforto acerca dessa informação.
- ▶ A EY não participou na preparação das PFI da Gebalis ou na definição de qualquer base ou pressuposto incluído nas mesmas. É da vossa responsabilidade considerar as nossas conclusões e tomar a decisão com base na informação disponível, incluindo ou não estas conclusões e recomendações.

Estrutura deste relatório

- ▶ Conforme acordado com a Administração da Gebalis, o nosso relatório inclui uma análise detalhada da análise de viabilidade financeira da empresa em todos os cenários apresentados, bem como um sumário executivo contendo as principais conclusões do nosso trabalho.