

18. Proposta de Liquidação - SGEB:

Submete-se à consideração do Executivo Municipal a possibilidade de liquidação da SGEB e sua internalização no Município.

Informação DMGAP



A SGEB foi criada pelo Município de Braga para a construção, financiamento e conservação de equipamentos considerados de manifesto interesse municipal. Nos termos do concurso público respeitante à constituição da SGEB, esta tem direito a receber rendas pagas pelo Município, que servirão para pagar o investimento e respetivos juros.

A parceria público-privada com a SGEB revelou-se particularmente onerosa para o Município, acarretando um custo anual de 6,6 milhões de euros, o qual, nos termos atualmente definidos por via contratual, ainda se prolongará por mais 24 anos (portanto, até 2040).

A estes valores acrescem os custos de manutenção dos equipamentos, que correm por conta do Município conforme definido no concurso público.

Sendo de reconhecido interesse público a prossecução da atividade da SGEB - no que respeita à promoção de infraestruturas vocacionadas para o exercício de atividades de interesse municipal - e face aos respetivos custos, não poderia deixar de ser reequacionada pelo atual executivo municipal a racionalidade económica e financeira subjacente aos moldes atuais da sua atuação.

Neste contexto, ponderou o Município a definição de um modelo de gestão menos oneroso, no sentido de afastar a tendência atual para uma maior e progressiva deterioração financeira. Em conformidade, entendeu o Município de Braga que a internalização da atividade da SGEB, nos termos do disposto no artigo 65º do Regime Jurídico da Atividade Empresarial Local e das Participações Locais (RJAL) ("A atividade das empresas locais pode ser objeto de internalização nos serviços das respetivas entidades públicas participantes"), será a opção que melhor defenderá o interesse público municipal.

A internalização da atividade da SGEB só é legalmente admissível no contexto da dissolução da sociedade.

No plano societário, sendo aprovada a proposta de dissolução da SGEB, propõe-se a sua liquidação por transmissão global do ativo e passivo para o Município de Braga, acautelando-se o pagamento aos acionistas privados dos seus créditos, em cumprimento do disposto no artigo 148º do Código das Sociedades Comerciais.

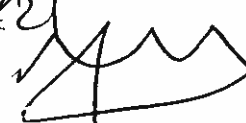
Assim, no decorrer processo de liquidação o Município receberá os ativos da sociedade e assumirá as dívidas da SGEB perante terceiros (essencialmente duas instituições bancárias), devendo ainda reembolsar os suprimentos efetuados pelos acionistas privados e pagar o valor das respetivas participações de capital, conforme obriga o referido artigo 148º do Código das Sociedades Comerciais. O Município assumirá, assim, a totalidade dos valores em dívida aos bancos depois de pagos os suprimentos e o valor das participações de capital dos sócios privados.

No cômputo global, com a internalização da dívida da SGEB o Município de Braga conseguirá uma poupança de cerca de 80 milhões de euros.

A análise financeira deste tema foi efetuada para o Município de Braga por estudo da Ernest & Young, S.A., anexo a esta proposta.

At Ernest & Young.

16/11/21



No sentido de implementar esta decisão, convocou o Município de Braga para o passado dia 18 de Outubro uma assembleia geral da SGEB com vista a aprovar a sua dissolução.

Pelos acionistas privados foi recusada a dissolução, com o argumento de tal deliberação lhes causar prejuízos.

O Município de Braga não possui participação de capital suficiente para, sozinho, deliberar a dissolução da sociedade.

Neste contexto, e perante o inegável interesse público subjacente à dissolução da SGEB, procurou o Município outra solução que permitisse a dissolução da SGEB.

Ora, o estudo efetuado pela Ernest & Young, S.A. aponta para um valor acumulado no final do ano 2040 de **€31.593k milhões de euros de capitais próprios**, em que **€31.290k são resultados transitados**.

Estes resultados teriam sempre de ser distribuídos por todos os acionistas.

Perante esta inevitabilidade, questionou o Município de Braga à Ernest & Young, S.A. qual seria o valor de tais capitais caso fossem distribuídos aos acionistas à data de hoje.

Pela referida empresa foi elaborado o correspondente cálculo, que se junta em anexo e para o qual se remete, tendo sido alcançado um **valor global de €3.125k**, a distribuir pelos três acionistas na proporção da sua participação social (Município de Braga – 49,0%, Privados – 51,0%).

Encontrando-se agendada para o próximo dia 30 de Novembro nova assembleia geral da SGEB para deliberar-se a sua dissolução, entende-se que deverá ser formalizada a cada acionista privado a proposta de antecipar a distribuição dos seus resultados conforme valor apurado pela Ernest & Young, S.A., assumindo o Município a liquidação da dita quantia caso seja aprovada a referida a dissolução da SGEB.

Não obstante esta proposta implicar um esforço financeiro por parte do Município, a diferença entre o montante a pagar de **€1.594k** e uma poupança de cerca de **€80.000k** justifica-a plenamente, dado o inegável interesse público subjacente.

Caso o Sr. Presidente concorde, poderá remeter esta informação como proposta para a reunião do Executivo Municipal. Caso a proposta seja aceite, após a reunião do Executivo, e antes de promover qualquer tipo de despesa, deverá ser feito o necessário cabimento orçamental e, em momento oportuno, o compromisso, nos termos legais.

21/11/2016

O Diretor Municipal de Gestão Administrativa e Prospetiva:



**Município de Braga | Plano de Internalização da
SGEB | Estudo Preliminar**

16 de Março de 2016

Reliance Restricted

Draft

Miguel Farinha
Partner

Transaction Advisory Services

T +351 217 912 087
M +351 937 912 717
F +351 217 949 332
E Miguel.Farinha@pt.ey.com

António Oliveira
Executive Director

Transaction Advisory Services

T +351 211 596 101
M +351 962 103 124
F +351 217 949 332
E Antonio.Oliveira@pt.ey.com

Carlos Lobo
Partner

TAX

T +351 217 912 146
M +351 937 912 146
F +351 217 949 332
E Carlos.Lobo@pt.ey.com

Gonçalo Ponte
Senior Manager

Transaction Advisory Services

T +351 217 912 081
M +351 937 912 081
F +351 217 949 332
E Goncalo.Ponte@pt.ey.com



**Building a better
working world**



Ernst & Young, S.A.
Avenida da República, 90 – 3º
1649-024 Lisboa
Portugal

Reliance Restricted

16 de Março de 2016

Município de Braga

À atenção do Exmo. Sr. Dr. Presidente da Câmara Municipal de Braga

Praça Municipal
4704-514 Braga
Portugal

Exmos. Senhores,

De acordo com as vossas instruções, realizámos o trabalho previsto na carta de contratação pública de 13 de Julho de 2015, relacionado com a proposta de prestação de serviços profissionais de consultoria financeira no âmbito da dissolução SGEB/Plano de liquidação. A Carta de Compromisso inclui informação que deverá ser lida para uma compreensão adequada do nosso trabalho e relatório.

Âmbito e natureza do nosso trabalho

O âmbito e natureza do nosso trabalho, incluindo a base e as limitações, encontram-se detalhados na carta de contratação pública.

O relatório/parecer

O nosso trabalho foi concluído a 15 de Dezembro de 2015. Deste modo, o nosso relatório não tem em conta eventos ou circunstâncias que tenham surgido após essa data.

Propósito do nosso relatório e restrições ao seu uso

O presente relatório foi preparado sob instruções específicas da Câmara Municipal de Braga (doravante “CMB” ou o “Cliente”), nos termos do âmbito acordado na nossa Carta de Compromisso, pelo que não deverá servir de suporte para qualquer outro propósito ou finalidade para além dos previstos.

Não aceitamos qualquer responsabilidade ou obrigação perante qualquer pessoa que não o nosso cliente, ou qualquer entidade relativamente à qual não tenhamos aceite uma *duty of care* por escrito relativamente a este relatório e, consequentemente, se pessoas não autorizadas decidirem confiar de qualquer forma no conteúdo deste relatório, fá-lo-ão por sua responsabilidade.

Com os melhores cumprimentos,

Ernst & Young S.A.

Contents

1. Sumário de resultados	4
2. Caracterização da sociedade	7
1. Contexto de atuação	8
2. Património imobiliário	9
3. Enquadramento da opção de internalização	10
3. Caracterização económico-financeira da SGEB	12
4. Demonstração de resultados	13
5. Situação patrimonial	16
6. Financiamentos obtidos	18
4. Execução orçamental da CMB	19
7. Execução orçamental	20
8. Sumário de resultados	23
9. Situação patrimonial	24
5. Processo de internalização	25
10. Processo de internalização da SGEB	26
11. Execução orçamental	31
6. Cronograma de implementação	35
12. Cronograma de implementação	36
Anexos	37
13. Anexo 1 – Património Imobiliário	38
14. Anexo 2 - Abreviatuas	39

1. Sumário de resultados

Estima-se que o impacto do processo de internalização sobre o Município de Braga ascenda a aproximadamente €80,3m até 2040

Introdução e contexto

A Sociedade Gestora de Equipamentos de Braga, S.A. (SGEB) - sociedade comercial de capitais minoritariamente públicos - foi criada pelo Município de Braga para a construção, financiamento e conservação de equipamentos considerados de manifesto interesse municipal. Nos termos do concurso público respeitante à constituição da SGEB, esta tem direito a receber rendas pagas pelo município, que servirão para pagar o investimento e respetivos juros.

A parceria público-privada com a SGEB revelou-se particularmente onerosa para o Município, acarretando um custo anual de €6,6m, o qual, nos termos atualmente definidos por via contratual, ainda se prolongará por mais 25 anos. Note-se que a estes valores acrescem os custos de manutenção dos equipamentos e a sua eventual renovação, os quais não foram transferidos para o parceiro privado e permanecem na esfera de responsabilidade financeira da Autarquia.

Sendo de reconhecido interesse público a prossecução da atividade da SGEB - no que respeita à promoção de infraestruturas vocacionadas para o exercício de atividades de interesse municipal - e face aos respetivos custos, não poderia deixar de ser reequacionada pelo Município a racionalidade económica e financeira subjacente aos moldes atuais da sua atuação.

Neste contexto, impôs-se a definição de um modelo de gestão menos oneroso para o Município, no sentido de afastar a tendência atual para uma maior e progressiva deterioração financeira. Em conformidade, entendeu o Município de Braga proceder à internalização da atividade da SGEB, nos termos do disposto no artigo 65.º do Regime Jurídico da Atividade Empresarial Local e das Participações Locais (RJAL)¹ ("A atividade das empresas locais pode ser objeto de internalização nos serviços das respetivas entidades públicas participantes"), aplicável às empresas participadas nos termos do artigo 71.º do mesmo diploma, ou por analogia.

Principais impactos

A partir de 2016, ano em que terminam as construções das infraestruturas desportivas, a atividade da sociedade irá refletir essencialmente as rendas recebidas pela Câmara Municipal e o serviço da dívida financeira subjacente aos financiamentos obtidos.

Os financiamentos obtidos pela SGEB incluem (i) empréstimos bancários negociados junto da CGD e do BES, bem como (ii) suprimentos dos respetivos acionistas. O total de financiamento ascende a €40,7m a Dez15B, seguindo posteriormente um tendência decrescente. Relativamente às rendas a receber pela SGEB, ao longo do período em análise, o valor das mesmas apresenta uma tendência crescente, até estabilizar nos €5,4m (a que acresce IVA à taxa legal) a partir de 2016.

No plano societário, a SGEB será objeto de dissolução, promovendo-se a liquidação por transmissão global do ativo e passivo para o Município de Braga, acautelando-se o devido acordo dos credores da sociedade e o pagamento aos sócios privados, em cumprimento do disposto no artigo 148.º do Código das Sociedades Comerciais.

No decorrer processo de liquidação o Município receberá os ativos da sociedade e assumirá as dívidas da SGEB perante terceiros, devendo ainda reembolsar os suprimentos efetuados pelos sócios privados e pagar o valor das respetivas participações de capital. O valor total em dívida (excluindo o saldo credor do próprio Município) ascende a €45,8m, sendo grande parte deste valor respeitante a dívidas a instituições bancárias. O Município assumirá, assim, a totalidade dos valores em dívida aos bancos depois de pagos os suprimentos e o valor das participações de capital dos sócios privados. O impacto deste endividamento bancário resultante da internalização do passivo da SGEB deve ser considerado nos orçamentos anuais do Município, bem como no plano da verificação do cumprimento do limite de dívida bruta, nos termos legalmente definidos.

Nestes termos, salienta-se o facto de a cessação do pagamento de rendas à SGEB pela utilização dos equipamentos decorrente da internalização, acompanhada de uma reestruturação dos passivos bancários, apresentar poupanças significativas para o Município.

Desta forma e prosseguindo o processo de internalização da atividade da SGEB no Município de Braga, torna-se imperativo analisar qual o efeito deste processo nos orçamentos municipais futuros. Relativamente ao limite de endividamento, é possível dizer-se que, mesmo após a internalização do passivo da SGEB (€45,8m) o Município de Braga, a 31 de Dezembro de 2015, deverá cumprir o limite fixado no n.º 1 do art.º 52, do Regime Financeiro das Autarquias Locais (RFAL),² apresentando uma margem disponível de aproximadamente €530k face ao limite.

Cálculo do limite de endividamento (com passivo da SGEB)

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B
Total da Receita Corrente	70.306	76.704	71.237	
Média receita corrente líquida últimos 3 exercícios				72.749
Limite da dívida total (1,5 vezes a média da receita corrente líquida dos últimos 3 exercícios)				109.124
Dívida Total Município de Braga				108.594
Margem Disponível				530

Fonte: CNB e análise EY

¹ Aprovado pela Lei n.º 50/2012, de 31 de Agosto e alterado pelas Leis nºs 53/2014, de 25 de agosto e 69/2015, de 16 de julho.

² Lei n.º 73/2013, de 3 de setembro, alterada pela Lei n.º 82-D/2014, de 31 de dezembro.

Estima-se que o impacto do processo de internalização sobre o Município de Braga ascenda a aproximadamente €80,3m até 2040

Na medida em que o processo de internalização ocorra no início de 2016, conforme previsto, o efeito inicial deste processo apenas deverá ser medido através do processo orçamental referente a 2016.

O impacto da internalização ao nível das receitas orçamentais é relativamente diminuto, traduzindo-se apenas numa redução dos impostos diretos (IMI e Derrama Municipal) arrecadados em 2016 pelo Município de Braga, no valor de aproximadamente €88k em FY16.

No entanto, podemos observar um impacto muito significativo ao nível das despesas do município, na medida em que a internalização da atividade da SGEB permitirá uma redução da despesa corrente de €5,7m em 2016, passando de €70,1m para €64,5m, devido à cessação do pagamento das rendas à SGEB e à redução dos juros suportados com custos de financiamento daquela parceria. Relativamente ao saldo global, a internalização levará a um aumento de €4,3m totalizando os €10,9m em 2016.

Evolução do saldo global

Moeda: € 000	CMB	CMB + SGEB	Var.
Receitas Correntes	86.008	85.920	(0,1%)
Receitas de Capital (efetiva)	12.728	12.728	- %
Receitas Efetiva (1)	98.736	98.648	(0,1%)
Despesa Corrente	70.152	64.454	(8,1%)
Despesa de Capital (efetiva)	21.991	23.309	6,0%
Despesa Efetiva (2)	92.144	87.763	(4,8%)
Saldo Corrente	98.736	98.648	(0,1%)
Saldo de Capital	(92.144)	(87.763)	(4,8%)
Saldo Global (1) - (2)	6.593	10.886	65,1%

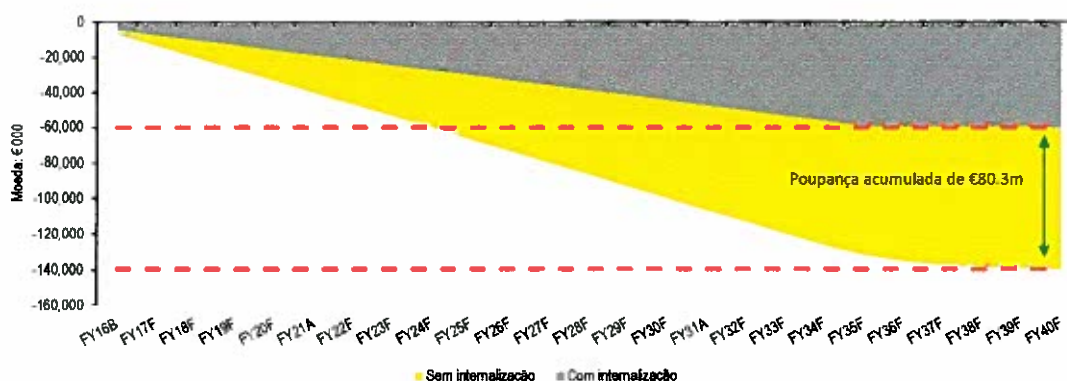
Fonte: CMB e Análise EY

Apesar da melhoria do saldo global, os passivos financeiros aumentam de forma a suportar a operação e o custo de internalização da SGEB, aumentando o total das despesas de capital.

O impacto do processo de internalização sobre o Município de Braga é superior a €3,7m anuais até FY34F, sendo a única exceção o período FY16B, visto que incorpora o valor a pagar pelas participações de capital dos sócios privados. Este resultado advém do facto de as rendas estabelecidas contratualmente serem mais do que suficientes para cobrir todos os gastos da SGEB, pelo que a diferença constitui um ganho potencial para o Município de aproximadamente €80m (cf. p. 34).

Cash-flow acumulado suportado pela CMB

Fonte: CMB e análise EY



É neste âmbito que se insere a apresentação do presente documento, o qual tem como objetivo avaliar os efeitos económico-financeiros, bem como as implicações e limitações regulatórias que decorrem da opção de internalização da empresa municipal nas contas do Município de Braga.

2. Caracterização da sociedade

1. Contexto de atuação
2. Património imobiliário
3. Enquadramento da opção de internalização

Constituída em 2008, a SGEB, tem como objetivo promover a construção e conservação de infraestruturas no concelho de Braga

Criação da SGEB

Com base em proposta do executivo municipal datada de 13 de Setembro de 2007, por deliberação da Assembleia Municipal de Braga de 21 de setembro de 2007, foi aprovada a constituição de uma parceria público-privada institucional, sob a forma de sociedade anónima de capitais minoritariamente públicos, tendo em vista a construção, financiamento e conservação de um vasto conjunto de equipamentos considerados de manifesto interesse municipal (complexos desportivos, pavilhões gimnodesportivos, centro cívico e edifício multifunções).

Para tanto, em 22 de janeiro de 2008 foi lançado um concurso público internacional que daria origem à escolha dos parceiros privados que, em conjunto com o Município de Braga, procederam à criação da Sociedade Gestora de Equipamentos de Braga, S.A. (doravante "SGEB") em 11 de novembro de 2008.

A SGEB dá corpo a uma parceria público-privada institucional, sendo detida em 49% pelo Município de Braga.

Participação acionista (%)	Estrutura acionista inicial	Estrutura acionista a Dez14A
Município de Braga	49.0%	49.0%
Europa Ar-Lindo, SGPS, S.A.	- %	25.5%
Imãos Borges, S.A.	- %	25.5%
Construções Europa Ar-Lindo, S.A.	20.4%	- %
Arlindo Correia & Filhos, S.A.	20.4%	- %
Europa Ar-Lindo - Parques, S.A.	5.1%	- %
Europa Ar-Lindo II - Imobiliária, S.A.	5.1%	- %

Objetivos e âmbito de atuação da SGEB

A SGEB foi criada com o objetivo promover a construção, financiamento e conservação de infraestruturas de interesse para o Concelho. De entre as referidas obras, encontram-se incluídos o Parque Urbano do Monte Picoto, a segunda fase do Complexo de Piscinas Olímpicas do Parque Urbano de Braga/Norte, o Pavilhão Multiusos do Parque Urbano de Braga/Norte, o Auditório e Sede de Junta de Sequeira, o Salão Polivalente de São Vicente, os Pavilhões gimnodesportivos de Dume, Ferreiros, Frossos, Lamações, Merelim São Paio, Vilaça, Este São Pedro, Figueiredo e Tebosa, os recintos desportivos de Gualtar e Sobreposta, bem como os pavimentos sintéticos e balneares de recintos desportivos de 36 freguesias.

Para efeitos da execução do objeto social da SGEB, o Município de Braga disponibilizaria o direito de superfície referente a um conjunto de terrenos e equipamentos, sobre os quais se procedeu à construção ou reabilitação de equipamentos sociais, desportivos ou de lazer, de utilização coletiva.

Os equipamentos seriam posteriormente utilizados pelo Município, para satisfação das necessidades dos utentes, mediante o pagamento de rendas à SGEB. Neste sentido, seria celebrado a 31 de Março de 2011 um contrato de arrendamento entre a SGEB e o Município de Braga, referente ao conjunto de equipamentos entretanto construídos ou reabilitados, por um período de 25 anos, abrangendo este contrato, também, os equipamentos futuros que venham sendo concluídos.

A partir do momento em que a SGEB passou a ser detentora dos direitos de superfície sobre os terrenos, a construção das infraestruturas teve início de acordo com os seguintes termos contratualizados entre as partes:

- A SGEB procedeu à contratação de financiamento junto de entidades bancárias, com o objetivo de fazer face aos encargos de construção das infraestruturas;
- Os parceiros (acionistas) privados procederam ao desenvolvimento das atividades de construção, sendo que a propriedade dos equipamentos construídos pertence à SGEB;
- Após a conclusão dos trabalhos de construção, é celebrado um contrato de locação entre o Município de Braga e a SGEB, no qual é estabelecida uma renda (assim como as condições associadas à mesma), que o Município terá de pagar à SGEB durante um período de 25 anos;
- Findo o período de 25 anos, cessam os direitos da SGEB sobre as infraestruturas, sendo que a propriedade e direitos associados às mesmas transmitidos da SGEB para o Município de Braga, passando este a deter a propriedade exclusiva dos ativos.

Impacto na dívida do Município

Os resultados de uma auditoria realizada em 2013, demonstram que o Município tinha passivos de €140m, sendo que se encontra desorçamentado um montante de €103m, respeitante às rendas que o Município vai ter que pagar até o fim do contrato com a SGEB. Esse montante não foi considerado nas demonstrações financeiras do Município.

A 31 de Dezembro de 2015, a SGEB terá construída a totalidade do seu património imobiliário, num montante global de €53,2m

Caracterização do património imobiliário da SGEB

O âmbito de atuação definido para a SGEB passa pela construção, manutenção e promoção de infraestruturas de interesse para o Concelho de Braga. Em resultado do âmbito de atuação definido, a SGEB detém atualmente um total de 44 infraestruturas, a maioria das quais foram construídas no período compreendido entre 2011 e 2014. Na tabela que se segue, apresenta-se o detalhe dos projetos desenvolvidos pela SGEB, agrupados por tipologia:

Portfólio imobiliário da SGEB agregado por tipologia

Moeda: € 000	#	Renda anual	Gastos construção (A)	Direitos de superfície (B)	Custo total (A + B)	Amortizações acumuladas	Valor líquido contabilístico
Complexo desportivo	34	3.571	33.945	2.229	36.174	n.a.	n.a.
Pavilhão gimnodesportivo	8	1.449	15.276	204	15.480	n.a.	n.a.
Centro cívico	1	159	1.707	16	1.723	n.a.	n.a.
Edifício multifunções	1	209	2.236	7	2.244	n.a.	n.a.
Total	44	5.389	53.164	2.455	55.619	(8.155)	47.465

Fonte: Informação de Gestão

Para além das 44 infraestruturas mencionadas, encontrava-se incluída no projeto de parceria a construção de 5 infraestruturas adicionais, sendo que, de acordo com o que nos foi transmitido, a construção das mesmas foi suspensa, não se prevendo que as mesmas venham a ser edificadas no futuro.

Portfólio imobiliário da SGEB em desenvolvimento

Moeda: € 000	Tipo	Percentagem de acabamento	Ano de finalização	Gastos de construção incorridos	Gastos remanescentes	Direitos de superfície	Custo total
Fraião	Complexo desportivo	2%	n.d.	26	1.066	n.a.	1.092
Guafar	Complexo desportivo	0%	n.d.	-	1.389	135	1.524
Semelhe	Complexo desportivo	2%	n.d.	16	698	n.a.	714
Vilaça	Complexo desportivo	2%	n.d.	26	1.215	n.a.	1.241
S Pedro Este	Pavilhão gimnodesportivo	3%	n.d.	59	2.092	n.a.	2.151

Fonte: Informação de Gestão

Manutenção das instalações desportivas

As instalações desportivas implicam gastos de manutenção (instalações de apoio, equipamentos de suporte, limpeza, higienização e controlo da qualidade) que devem ser realizados de forma regular. Desta forma, ao investimento inicial efetuado na construção das infraestruturas desportivas acrescem os gastos relativos aos planos de manutenção dos equipamentos. No entanto e ao abrigo do contrato estabelecido entre a SGEB e a CMB, o Município é responsável por suportar os gastos de todas as manutenções necessárias, garantindo a conservação do conjunto de equipamentos.

De acordo com o plano de manutenção a 25 anos dos espaços desportivos fornecido pela Gestão, encontra-se projetado um investimento total de aproximadamente €1m por complexo desportivo ao longo do seu período de vida útil. Estes gastos encontram-se detalhados no quadro seguinte.

Investimentos de manutenção estimados ao longo da vida útil de cada complexo desportivo

Moeda: € 000	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10	Y11	Y12	Y13	Y14	Y15	Y16	Y17	Y18	Y19	Y20	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25
Relvados sintéticos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	254	-	-	-	-	-	-	-	-	-	310	-	-	-	-	-
Recargas de enchimento	-	-	-	15	-	-	-	17	-	-	-	18	-	-	-	19	-	-	-	21	-	-	-	23	-
Apoio Técnico 24h	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
Sistema Aquecimento Água	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Outros	1	2	3	2	19	4	1	2	3	24	1	11	1	2	37	2	1	5	1	29	4	3	1	15	28
Plano de CAPEX	3	4	5	20	22	6	4	21	6	281	4	33	4	5	41	25	5	8	5	363	7	6	5	41	32

Fonte: Informação de Gestão

Os gastos com relvados sintéticos constituem o maior encargo (renovações de 10 em 10 anos por um valor de aproximadamente €250k). De salientar ainda os gastos com recargas de enchimento que rondam um encargo de €15k de 4 em 4 anos. Os restantes custos de manutenção contemplam gastos com materiais desportivos (redes, bolas etc.), equipamento sanitário, sistema de aquecimento de água, entre outros.

Atendendo ao racional económico e aspetos financeiros da operação, a internalização afigura-se como a opção mais vantajosa para o Município

Méritos da opção de internalização

Enquadramento normativo

Para efeitos de enquadramento e justificação da opção pela internalização da atividade da SGEB no Município de Braga, cabe recordar os objetivos subjacentes ao atual quadro jurídico. Referimo-nos concretamente à Lei n.º 50/2012, de 31 de Agosto, que aprova o regime jurídico da atividade empresarial local e das participações locais (doravante igualmente designada por "RJAE"), no qual foram estabelecidos novos princípios orientadores da atuação das empresas locais.

Na base do referido diploma legal, residiram objetivos de estrita racionalidade financeira, os quais decorrem designadamente da Resolução do Conselho de Ministros n.º 40/2011, de 22 de Setembro, bem como do "Documento Verde da Reforma da Administração Local", com base nas considerações constantes do "Livro Branco do Sector Empresarial Local" no sentido de extinção / internalização ou de fusão de empresas locais, e eliminação de participações locais (participações sociais detidas pelos municípios), enquanto eixo estruturante da reforma da administração local autárquica.

Neste contexto, procedeu o Município de Braga à respetiva análise de viabilidade económica e financeira no que respeita à participação social na SGEB, apresentando nesta sede a respetiva informação de relevo.

Racional económico da operação

Sendo de reconhecido interesse público o prosseguimento da atividade da SGEB, pela promoção de infraestruturas vocacionadas para o exercício de atividades de interesse municipal, não poderia deixar de ser equacionada pelo Município, a racionalidade económica e financeira subjacente à sua manutenção.

Em conformidade, entendeu o Município promover a respetiva internalização da atividade da SGEB, nos termos do disposto no artigo 65.º da Lei n.º 50/2012, de 31 de agosto - "A atividade das empresas locais pode ser objeto de internalização nos serviços das respetivas entidades públicas participantes", aplicável às empresas participadas nos termos do artigo 71.º do mesmo diploma, ou por analogia.

Para efeitos da presente opção de internalização, considera o Município que se a constituição de empresas locais ou a aquisição de participações locais deve ser fundamentada na melhor prossecução do interesse público e na prova quanto ao benefício decorrente de uma gestão subtraída à gestão direta do Município (artigo 6.º n.º 1 do RJAE), cabe analisar, por contraponto, a sustentabilidade da atividade desenvolvida pela respetiva unidade empresarial (no caso, a SGEB).

Dito de outro modo, numa ótica de salvaguarda do interesse público municipal, apenas fará sentido manter unidades empresariais financeira e economicamente sustentáveis e que não onerem de modo excessivo as finanças municipais. Neste sentido, considera-se que face às poupanças inerentes à internalização deixou de se justificar, numa ótica de interesse público municipal, a manutenção da parceria público-privada institucional consubstanciada na constituição da SGEB.

Na verdade, para além de uma leitura de índole meramente formal, unicamente baseada na qualificação jurídica das relações contratuais em questão, deve observar-se que residiu desde sempre na esfera do Município a posição de "verdadeiro proprietário". Deste modo, pretende o mesmo antecipar a reversão das infraestruturas desportivas, pondo termo à sua situação de arrendatário, mediante a internalização da atividade da SGEB. Consequentemente, deixará de existir qualquer pagamento das rendas associadas aos imóveis construídos pela SGEB, pela inexistência de qualquer contrapartida contratual a ser remunerada. As referidas rendas, saliente-se, constituem a principal fonte de receita daquela sociedade.

Em conclusão, vem o Município de Braga submeter a devida consideração, a efetiva demonstração quanto ao benefício financeiro e económico decorrente da presente opção de internalização, apresentando para o efeito, os respetivos cenários (atual e pós internalização).

Numa análise quanto à conformidade sobre os termos em que atualmente assenta a participação local em apreço, para com o respetivo regime jurídico, acresce ainda a exigência constante do n.º 1 do artigo 70.º do RJAE, nos termos do qual "(...) as sociedades comerciais participadas já existentes, ficam obrigadas a adequar os seus estatutos em conformidade com a presente lei, no prazo de seis meses após a sua entrada em vigor". Impunha-se assim a adaptação dos Estatutos da SGEB ao novo quadro legal, o que não se verificou.

Considerando que o RJAE entrou em vigor no dia 1 de Setembro de 2012, o referido prazo terminou no dia 1 de Fevereiro de 2013, sem que a SGEB tenha promovido a respetiva adaptação estatutária. Nestes termos, a dissolução da SGEB pode ter base a sua legal nos n.ºs 2 e 5 do artigo 70.º do RJAE, estabelecendo-se a devida remissão para o disposto nos artigos 61.º a 66.º, incluindo a Internalização da atividade (artigos 65.º e 65.º-A).

A não adaptação dos estatutos verifica-se desde logo ao nível da própria identificação da estrutura acionista. Com efeito, a constituição da SGEB em 2008, contou com o número mínimo de acionistas necessários ao tipo de sociedade anónima (cinco), encontrando-se o capital social de €150.000 repartido da seguinte forma: (i) Município (€73.500); Construções Europa Ar-Lindo, S.G.P.S., S.A. (€30.600), Arlindo Correia & Filhos, S.A. (€30.600); Europa Ar-Lindo - Parques, S.A. (€7.650), Europa Ar-Lindo II - Imobiliária, S.A. (€7.650).

A identidade dos acionistas privados viria a alterar-se em 1 de Junho de 2011 por virtude da transmissão das ações de que eram titulares os acionistas originários acima identificados, os quais venderam as mesmas às sociedades Europa Ar-Lindo - S.G.P.S., S.A., e Irmãos Borges - Imobiliária, S.A., tendo ambas passado a deter ações no valor nominal de €38.250 cada uma.

Em consequência dessas duas transações, os acionistas privados ficaram reduzidos a dois tendo a sociedade atualmente apenas três acionistas, incluindo o Município, cuja participação acionista minoritária permaneceu inalterada. Assim, o capital social atual acha-se repartido da seguinte forma: Município (€73.500) - (49%); Europa Ar-Lindo - S.G.P.S., S.A. (€38.250) - (25,5%); e - Irmãos Borges - Imobiliária, S.A., (€38.250) - (25,5%).

Atendendo ao racional económico e aspetos financeiros da operação, a internalização afigura-se como a opção mais vantajosa para o Município

Em face do acima exposto e para efeitos de cumprimento do regime jurídico estabelecido, designadamente pelo artigo 65.º do RJAEL, oportunamente referido, em articulação com o artigo 70.º, n.º 1 do mesmo diploma, a deliberação de dissolução de empresa local com internalização da sua atividade segue os termos previstos no n.º 12 do artigo 62.º do RJAEL, devendo incluir os seguintes elementos:

- a) Definição das atividades a integrar ou a internalizar;
- b) Listagem dos postos de trabalho indispensáveis para a prossecução das atividades a integrar ou a internalizar, identificando a carreira e as áreas funcional, habilitacional e geográfica, quando necessárias;
- c) Previsão das disponibilidades orçamentais necessárias, nos termos da Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro, que "Aprova as regras aplicáveis à assunção de compromissos e aos pagamentos em atraso das entidades públicas".

Entende-se que esta norma é aplicável por analogia mesmo que se conclua que a dissolução da SGEB não se enquadra nos casos de dissolução obrigatória previstos no n.º 1 do artigo 70.º do RJAEL, assentando apenas numa opção voluntária do Município e dos acionistas privados.

Com efeito, a dissolução e liquidação por transmissão global dos ativos e passivos da SGEB para o Município tanto pode ter lugar a título voluntário, nos termos dos artigos 141, n.º 1, alínea b) e 148.º do CSC, como por imposição legal, nos termos dos n.ºs 1, 2, 5 e 6 do artigo 70.º do RJAEL.

A dissolução voluntária seguida de liquidação por transmissão global dos ativos e passivos da SGEB para o Município equivale a uma internalização para efeitos dos artigos 6.º e 65.º do RJAEL pelo que a norma do n.º 12 do artigo 62.º do RJAEL é aplicável por analogia.

3. Caracterização económico-financeira da SGEB

- 1. Demonstração de resultados**
- 2. Situação patrimonial**
- 3. Financiamentos obtidos**

A partir de FY16B, a atividade da SGEB irá refletir essencialmente as rendas recebidas da CMB e o serviço da dívida financeira subjacente

Demonstração de resultados - SGEB

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	9m15A	L3m15B	FY15B	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
Prestação de serviços	3.478	4.503	4.833	3.664	1.286	4.951	5.389	5.389	5.389	5.389	5.389
Trabalhos para a própria entidade	6.653	3.066	1.544	31	409	440	-	-	-	-	-
Fornecimentos e serviços externos	(5.964)	(2.888)	(1.492)	(102)	(412)	(514)	(66)	(67)	(68)	(69)	(71)
Gastos com o pessoal	(110)	(102)	(98)	(45)	(13)	(59)	(51)	(51)	(52)	(53)	(54)
Outros rendimentos e ganhos	3	9	9	13	-	13	-	-	-	-	-
Outros gastos e perdas	(129)	(98)	(125)	(48)	(20)	(68)	(81)	(81)	(81)	(81)	(81)
EBITDA	3.931	4.491	4.671	3.513	1.250	4.763	5.192	5.190	5.188	5.186	5.184
Depreciações e amortizações	(1.376)	(1.839)	(1.986)	(1.506)	(530)	(2.036)	(2.225)	(2.225)	(2.225)	(2.225)	(2.225)
EBIT	2.554	2.652	2.685	2.007	720	2.727	2.967	2.965	2.963	2.961	2.959
Juros e rendimentos similares obtidos	5	5	5	3	1	4	3	3	3	3	4
Juros e gastos similares suportados	(2.436)	(2.836)	(2.790)	(1.930)	(619)	(2.549)	(2.448)	(2.351)	(2.010)	(2.120)	(1.858)
EBT	123	(179)	(101)	80	102	182	521	618	957	844	1.105
IRC	(41)	-	-	(6)	(8)	(14)	(40)	(139)	(215)	(190)	(249)
Resultado líquido do exercício	82	(179)	(101)	74	94	168	481	479	741	654	857

Fonte: Informação de Gestão

Sumário de resultados

A demonstração de resultados histórica e previsional da SGEB apresentada acima para o período compreendido entre FY12A e FY20F foi construída com base na seguinte informação:

- Os resultados referentes ao período compreendido entre FY12A e FY14A correspondem a informação estatutária, nomeadamente a que consta dos Relatórios e Contas da entidade;
- Os resultados do período 9m15A foram facultados pela Gestão, correspondendo a informação contabilística não auditada (com referência a Setembro de 2015). De acordo com a Gestão, esta informação mantém consistência na aplicação das políticas contabilísticas por que se regem as contas auditadas da sociedade para os períodos anteriores;
- Os resultados estimados para os períodos L3m15B e FY16B correspondem aos valores orçamentados pela Gestão para os respetivos períodos;
- Os resultados apresentados para os exercícios posteriores a FY16B foram estimados através da aplicação de pressupostos de crescimento devidamente discutidos com a Gestão.

A análise dos resultados históricos da sociedade, assim como os pressupostos inerentes aos resultados estimados são apresentados nos pontos seguintes.

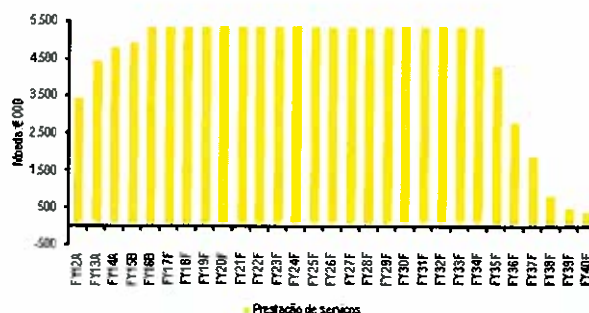
Prestação de serviços

- No seguimento do que foi salientado anteriormente, o Município de Braga constituiu a favor da SGEB o direito de superfície sobre um conjunto de terrenos e edifícios, objeto de construção e/ou reabilitação de equipamentos sociais, desportivos e de lazer. Estes equipamentos são posteriormente arrendados pelo Município para disponibilização à utilização por parte dos munícipes.
- A 31 de Março de 2011 foi celebrado um contrato de arrendamento entre a SGEB e a CMB, abrangendo esse mesmo conjunto de equipamentos, o qual tem a duração

de 25 anos. Dessa forma, os valores reportados na rubrica de prestação de serviços correspondem integralmente aos proveitos relacionados com as rendas. De notar que estas rendas se encontram contratualizadas entre a SGEB e o Município de Braga e mantêm-se constantes ao longo do período explícito.

Prestação de serviços

Fonte: Informação de Gestão



Ao longo do período em análise o valor desta rubrica apresenta uma tendência crescente, até estabilizar nos €5,4m a partir de FY16B (valor a que acresce IVA à taxa legal). Esta situação deve-se, essencialmente, ao facto de os equipamentos construídos em Espinho e Morreira apenas entrarem em atividade no início desse período.

Em sentido contrário estima-se um decréscimo progressivo do montante de rendas a receber a partir de FY35F, período a partir do qual os primeiros espaços cumprem os 25 anos estipulados nos respetivos contratos. O detalhe dos valores das rendas de cada espaço consta do anexo 1 do presente documento.

Trabalhos para a própria entidade

- Os trabalhos para a própria entidade respeitam aos gastos incorridos pela SGEB no âmbito das construções efetuadas nos diferentes espaços. A contrapartida destes montantes (essencialmente respeitantes a subcontratos) consiste numa capitalização na rubrica de ativos fixos tangíveis (com alocação ao ativo respectivo).

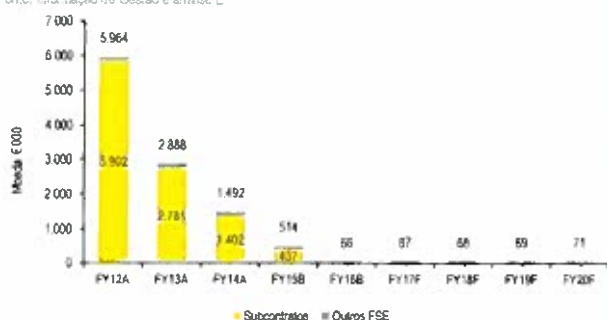
A partir de FY16B, a atividade da SGEb irá refletir essencialmente as rendas recebidas da CMB e o serviço da dívida financeira subjacente

Fornecimentos e serviços externos

- Os fornecimentos e serviços externos apresentam uma tendência decrescente ao longo do período histórico, sendo que esta situação se deve ao decréscimo verificado nos gastos com subcontratos, os quais respeitam à subcontratação dos serviços para efetuar as obras nos novos espaços (recorde-se que estes gastos são alvo de capitalização através de 'Trabalhos para a própria empresa'). Como é possível verificar no gráfico abaixo apresentado, excluindo os subcontratos, as restantes rubricas apresentam montantes reduzidos.

Fornecimentos e serviços externos

Fonte: Informação de Gestão e análise EY



- A partir de FY16B, os gastos incluídos nesta rubrica correspondem essencialmente à renda do edifício onde opera a SGEb, seguros e custos com serviços especializados, como TOC, ROC e serviços legais. De notar que para a estimativa destes gastos no futuro, foi assumida uma evolução em linha com a taxa de inflação esperada para Portugal (fonte: *Economic Outlook FMI*).

Gastos com o pessoal

- A SGEb tem apenas um colaborador nos quadros da sociedade, o qual tem a seu cargo funções administrativas (esta estrutura mantém-se ao longo do período previsional). Para a estimativa destes gastos a partir de FY16B, foi assumida uma evolução em linha com a taxa de inflação esperada para Portugal, o que corresponde a um aumento real de 0% dos gastos com o Pessoal.

Outros gastos e perdas

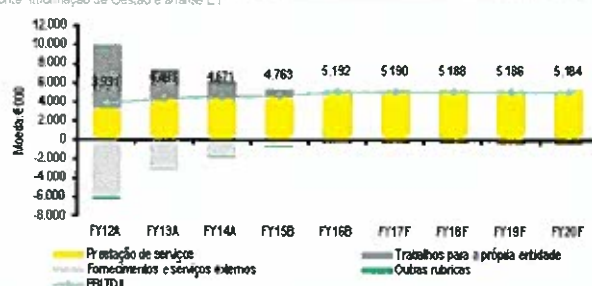
- Os outros gastos e perdas correspondem essencialmente a custos referentes ao IMI.

EBITDA

- Em resultado dos pontos referidos, estima-se que o EBITDA da SGEb sofra um aumento significativo entre FY15B e FY16B (em cerca de 9,0%), sendo que esta variação coincide com o período em que se verifica que a entidade passa a receber rendas da totalidade dos espaços.
- A partir de FY16B o EBITDA mantém-se relativamente constante, sofrendo pequenos decréscimos de acordo com a inflação esperada em cada período, visto que enquanto as rendas se mantêm fixas, a generalidade dos gastos da operação evoluem em linha com a taxa de inflação esperada.

EBITDA

Fonte: Informação de Gestão e análise EY



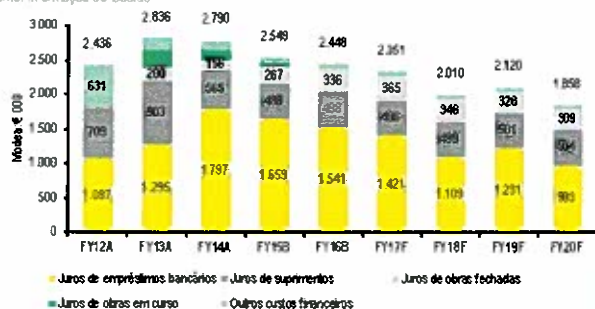
A partir de FY16B, a atividade da SGEB irá refletir essencialmente as rendas recebidas da CMB e o serviço da dívida financeira subjacente

Resultado financeiro

- ▶ O resultado financeiro é essencialmente composto por juros suportados resultantes dos empréstimos obtidos, sendo que estes são repartidos de acordo com o gráfico infra.

Juros e gastos similares suportados

Fonte: Informação de Gestão



Juros e gastos similares suportados

Moeda: € 000	FY16B
CGD	761
BES I	277
BES II	196
BES III	306
Juros de empréstimos bancários	1.541
Irmãos Borges, S.A.	478
Europa Ar Lindo S.G.P.S., S.A.	20
Juros de suprimentos	498
Alexandre Barbosa Borges S.A.	260
Construções Europa Ar-Lindo S.A.	76
Juros de obras fechadas	336
Juros de obras em curso	0
Comissões	11
Impostos	62
Outros custos financeiros	74
Juros e gastos similares suportados	2.448

Fonte: Informação de Gestão e análise EY

- ▶ A generalidade dos gastos financeiros resulta do pagamento de juros sobre os empréstimos bancários obtidos. O valor dos empréstimos bancários em Dez16B, ascende aos €31,5m, sendo que €17,9m dizem respeito ao financiamento junto da CGD e €13,6m do empréstimo contraído junto do Novo Banco.
- ▶ O detalhe das condições dos financiamentos bancários obtidos encontra-se em detalhe na tabela seguinte:

Condições dos empréstimos bancários existentes

Moeda: € 000	Valor	Índice	Spread	Data contrato	Maturidade
CGD	22.000	Euribor 6M	3.875%	01-04-2011	19 anos
BES I	7.500	Euribor 1M	6%	27-03-2013	7 anos
BES II	7.500	Euribor 1M	6%	25-09-2013	7 anos
BES III	8.100	Euribor 12M	4,5%	17-03-2014	14 anos

Fonte: Informação fornecida pela gestão

- ▶ A Dez16B, a taxa de juros implícita nos suprimentos era de 7,2%, sendo essa a taxa assumida até FY40F, altura em que se estima que os suprimentos se encontrarão integralmente amortizados.
- ▶ Estima-se que o total do montante dos juros de empréstimos bancários em FY16B ascenda a €1,5m, sendo que €761k dizem respeito ao empréstimo junto da CGD e €779k dizem respeito aos três financiamentos obtidos com o Novo Banco.
- ▶ Relativamente aos juros de suprimentos obtidos, a estimativa da gestão é que sejam pagos durante FY16B, cerca de €478k aos acionistas Irmãos Borges, SA e €20k à Europa Ar Lindo S.G.P.S., SA.
- ▶ Os juros com obras fechadas segundo a estimativa da Gestão ascenderão aos €336k em Dez16B.
- ▶ Os outros custos financeiros dizem respeito a comissões e impostos a pagar sobre os empréstimos bancários e totalizam os 74k em Dez16B.

O capital próprio da SGEB segue uma acentuada tendência crescente a partir de Dez15B, resultado da constante acumulação de resultados positivos

Balço SGEB

Moeda: € 000	Dez12A	Dez13A	Dez14A	Set15A	Dez15B	Dez16B	Dez17F	Dez18F	Dez19F	Dez20F
Ativos fixos tangíveis	45.770	47.083	46.731	45.323	45.225	43.098	40.972	38.845	36.719	34.592
Ativos intangíveis	2.158	2.197	2.183	2.142	2.118	2.070	1.972	1.874	1.776	1.677
Ativo não corrente	47.928	49.280	48.914	47.465	47.343	45.168	42.944	40.719	38.494	36.270
Cientes	-	-	73	436	557	-	-	-	-	-
Outros ativos correntes	37	26	4	3	3	3	-	-	-	-
Caixa e depósitos bancários	1.329	1.352	1.565	1.553	1.389	1.464	1.255	1.484	1.216	2.277
Ativo corrente	1.366	1.378	1.642	1.993	1.950	1.467	1.255	1.484	1.216	2.277
Ativo total	49.293	50.658	50.556	49.457	49.293	46.636	44.199	42.203	39.710	38.547
Financiamentos obtidos	33.827	44.835	43.048	41.398	40.730	38.324	35.865	33.344	30.567	28.736
Fornecedores	10.922	1.798	556	556	952	-	-	-	-	-
Estado e outros entes públicos	182	182	190	193	215	249	135	190	93	175
Outras contas a pagar	2.957	2.277	5.127	5.600	5.495	5.611	5.273	5.001	4.728	4.456
Diferimentos	1.232	1.563	1.633	1.633	1.732	1.801	1.796	1.796	1.796	1.796
Passivo total	49.121	50.655	50.554	49.381	49.124	45.985	43.069	40.331	37.184	35.164
Capital social	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Outros instrumentos de capital próprio	-	10	110	110	110	110	110	110	110	110
Reservas legais	1	22	22	22	22	22	30	30	30	30
Resultados transitados	(61)	-	(179)	(280)	(280)	(112)	362	841	1.582	2.236
Resultado líquido do exercício	82	(179)	(101)	74	168	481	479	741	654	857
Total capital próprio	172	3	2	76	170	652	1.131	1.872	2.526	3.383

Fonte: Informação de Gestão

Análise da situação patrimonial

A tabela acima apresenta a situação patrimonial da SGEB ao longo do período de análise. Os valores atuais estão de acordo com os Relatórios e Contas da entidade, enquanto os valores orçamentados foram facultados pela gestão. Finalmente, de referir que a partir de Dez17F os valores apresentados resultam de pressupostos EY devidamente discutidos com a gestão. De acordo com análise efetuada salientamos os seguintes pontos.

A situação patrimonial histórica e previsional da SGEB apresentada acima para o período compreendido entre Dez12A e Dez20F foi construída com base na seguinte informação:

- Os balanços respeitantes ao período compreendido entre Dez12A e Dez14A correspondem a informação estatutária, nomeadamente a que consta dos Relatórios e Contas da entidade;
- Os balanços a Dez15B e Dez16B foram facultados pela Gestão, correspondendo a informação contabilística não auditada. De acordo com a Gestão, esta informação mantém consistência na aplicação das políticas contabilísticas por que se regem as contas auditadas da sociedade para os períodos anteriores;
- Os balanços estimados a Dez15B e Dez16B correspondem aos valores Orçamentados pela Gestão para os respetivos períodos. De acordo com a Gestão, esta informação mantém consistência na aplicação das políticas contabilísticas por que se regem as contas auditadas da sociedade para os períodos anteriores;
- Os balanços apresentados para os exercícios posteriores a Dez16B foram estimados através da aplicação de pressupostos de crescimento devidamente discutidos com a Gestão.

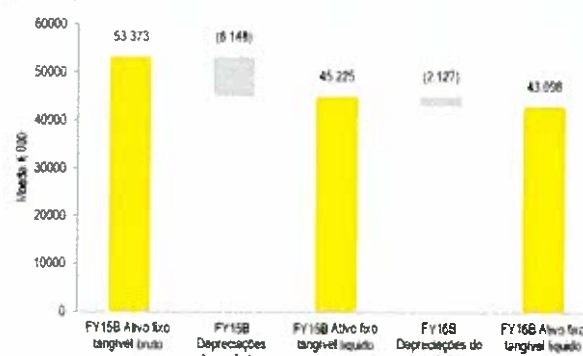
A análise dos resultados históricos da sociedade, assim como os pressupostos inerentes aos resultados estimados são apresentados nos pontos seguintes.

Ativo não corrente

- Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição e são apresentados pelo respetivo valor líquido, deduzido das depreciações acumuladas e das perdas por imparidade acumuladas (a taxa de depreciação utilizada corresponde a 25 anos de vida útil, em linha com a legislação fiscal em vigor).

Ativos fixos tangíveis

Fonte: Informação de Gestão



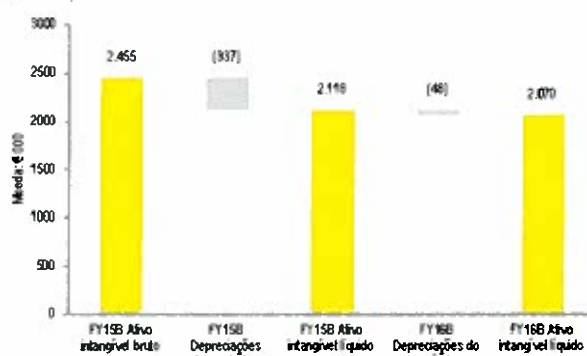
- O ativo fixo tangível totaliza em Dez15B, €45,2m e diz respeito ao total das obras efetuadas e em fase de construção, sendo que os ativos em construção apenas serão depreciados a partir do momento em que os mesmos estejam concluídos ou em estado de uso. Para FY16B as depreciações relativamente aos complexos desportivos na Morreira e Espinho farão parte do plano de amortizações uma vez que a conclusão das duas obras está prevista para o final de FY15B.

O capital próprio da SGEB segue uma acentuada tendência crescente a partir de Dez15B, resultado da constante acumulação de resultados positivos

- Note-se que para manter os ativos em operação, estima-se uma necessidade de investimento de aproximadamente €1m por complexo desportivo até ao final da sua vida útil, sendo que de acordo com o que nos foi transmitido esse encargo será integralmente suportado pelo Município de Braga. Nesse sentido, uma vez que tal investimento não representará um encargo para a SGEB, optou-se por não incorporar o seu efeito nas projeções apresentadas.
- Os ativos intangíveis são mensurados ao custo de aquisição e são deduzidas as amortizações. As amortizações são calculadas, após o início de utilização, pelo método da linha reta e conforme o período de vida útil estimado.

Ativo intangível

Fonte: Informação de Gestão



- O ativo fixo intangível totaliza em Dez15B, €2,1m e diz respeito aos direitos de superfície referentes ao conjunto de terrenos e equipamentos, sobre os quais se procedeu à construção ou reabilitação de equipamentos sociais, desportivos ou de lazer, de utilização coletiva.

Ativo corrente

- Estima-se que o saldo da rubrica de clientes ascenda a €557k a Dez15B, respeitando integralmente a um montante a receber do Município de Braga, que se estima que venha a ser saldado no início do exercício de FY16B.
- A Dez16B, as disponibilidades da SGEB ascendem a um montante global de €1,5m, respeitando a um total de €264k de depósitos à ordem e um montante de €1,2m de depósitos a prazo.

Passivo

- O total do passivo da SGEB, segundo estimativas da Gestão, ascenderá a €49,1m a Dez15B e €46,0m a Dez16B.
- As dívidas reportadas devem-se essencialmente a dívidas com empréstimos bancários, obtidos juntos da CGD e Novo Banco, dívidas de suprimentos aos acionistas, dívidas de médio e longo prazo a fornecedores devido às obras efetuadas e ainda dívidas ao Município por diferimentos de rendas.

- No que respeita ao remanescente, existem ainda montantes de juros a pagar, acréscimo de gastos com IMI e fornecedores de investimentos referentes ao Município de Braga.
- Apresenta-se o detalhe dos valores projetados pela SGEB para o passivo a Dez15B e Dez16B, agrupados por entidade:

Passivo total

Moeda: € 000	Dez15B	Dez16B
Caixa Geral de Depósitos	18.753	17.853
BES I	5.012	3.970
BES II	3.624	2.847
BES III	6.468	6.782
Novo Banco	15.104	13.599
Suprimentos	6.611	6.611
Juros Suprimentos	534	-
Imãos Borges, S.A.	7.144	6.611
Suprimentos	262	262
Juros Suprimentos	102	-
Europa Ar Lindo S.G.P.S., S.A.	365	262
Fornecedores	55	-
Obras fechadas	3.549	3.604
Juros Obras Fechadas	473	517
Juros Obras em Curso	169	-
Alexandre Barbosa Borges, S.A.	4.246	4.120
Fornecedores	897	-
Obras Fechadas	151	1.048
Juros Obras Fechadas	43	55
Juros Obras em Curso	102	-
Construções Europa Ar-Lindo, S.A.	1.193	1.103
CMB - Fornecedores Investimento	195	125
CMB - Diferimentos	1.732	1.801
Câmara Municipal de Braga	1.927	1.926
Estado e outros entes públicos	280	394
Outros	112	117
Passivo total	49.124	45.985

Fonte: Informação de Gestão e análise EY

- O valor total em dívida em Dez15B de suprimentos e juros de suprimentos a pagar aos acionistas ascende a um total de €7,5m, divididos entre um saldo a pagar de €7,1m com a Imãos Borges, S.A., e €365k a pagar à Europa Ar Lindo, S.G.P.S., S.A.. De salientar que os juros com suprimentos serão pagos em FY15B, transitando apenas para FY16B o valor em dívida relativamente aos suprimentos.
- Relativamente às dívidas com fornecedores, estas correspondem a montantes incorridos no âmbito das obras de construção efetuadas e totalizam em FY15B €952k.
- O total em dívida para com a Alexandre Barbosa Borges, S.A. ascende aos €4,2m, sendo que €3,5m respeitam ao pagamento de obras efetuadas e o restante valor em dívida diz respeito a juros.
- O valor em dívida para com a Europa Ar-Lindo, S.A. totaliza cerca de €1,2m, sendo que €897k dizem respeito ao valor a pagar por obras efetuadas e que transitará para FY16B.

O montante total de financiamento ascende a €41,4m a Set15A, sendo que não são expectáveis quaisquer outras necessidades no período explícito

Financiamentos obtidos

Os financiamentos obtidos pela SGEB incluem empréstimos bancários negociados junto da CGD e do BES e suprimentos dos acionistas. O total de financiamento ascende a €40,7m a Dez15B, seguindo posteriormente uma tendência decrescente durante o período explícito, tal como apresentado na tabela abaixo.

Mapa de financiamentos obtidos

Moeda: € 000	Dez12A	Dez13A	Dez14A	Set15A	Dez15B	Dez16B	Dez17F	Dez18F	Dez19F	Dez20F
CGD	21.234	20.450	19.627	18.976	18.753	17.853	16.918	15.944	14.928	13.868
BES I	-	6.903	5.990	5.263	5.012	3.970	2.862	1.622	428	-
BES II	-	5.000	4.400	3.818	3.624	2.847	2.191	1.410	580	-
BES III	-	-	6.148	6.468	6.468	6.782	7.085	7.415	7.761	7.815
Empréstimos bancários	21.234	32.353	36.165	34.525	33.857	31.451	29.057	26.391	23.698	21.683
Europa Ar Lindo, SGPS, SA	6.324	6.268	267	262	262	262	260	265	262	269
Imãos Borges, SA	6.269	6.214	6.616	6.611	6.611	6.611	6.548	6.688	6.607	6.784
Suprimentos	12.593	12.482	6.883	6.873	6.873	6.873	6.808	6.953	6.869	7.053
Financiamentos obtidos	33.827	44.835	43.048	41.398	40.730	38.324	35.865	33.344	30.567	28.736

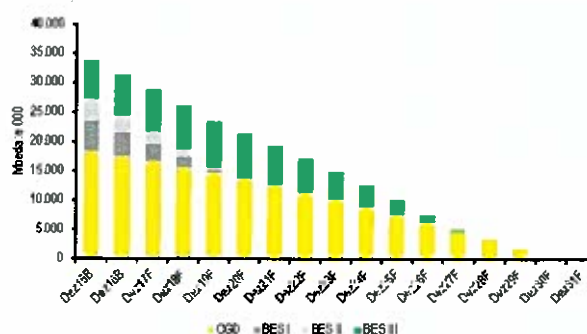
Fonte: Informação de Gestão

Empréstimos bancários

- ▶ O valor dos empréstimos bancários a Set15A ascende a €34,5m, sendo composto por €19,0m contraídos junto da CGD e €15,5m junto do Novo Banco (denominado de BES na altura de contratação dos financiamentos).
- ▶ De salientar o empréstimo junto da CGD, o qual embora apresente um montante superior aos outros, bem como uma maturidade mais extensa, foi contratualizado com um *spread* significativamente inferior.
- ▶ No gráfico à direita podemos observar a calendarização de amortização dos empréstimos em questão. Nota para o facto de os empréstimos BES I e BES II serem totalmente amortizados em Dez19F, enquanto os empréstimos da CGD e BES III só amortizam em Dez29F e Dez27F, respetivamente. Salientamos que a amortização destes empréstimos resulta do mapa de serviço da dívida facultado pela gestão.

Amortização dos empréstimos bancários

Fonte: Informação de Gestão

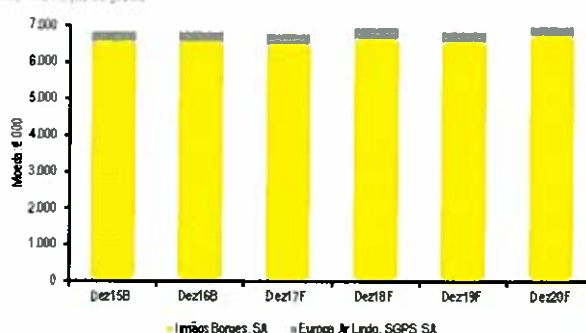


Suprimentos

- ▶ O valor dos suprimentos a Set15A ascende a €6,9m, o qual é repartido entre Europa Ar Lindo, S.G.P.S., S.A. (€262k) e a Imãos Borges, S.A. (€6,6m).
- ▶ No seguimento das informações recebidas, não existe qualquer calendarização para amortização destes empréstimos de acionistas, sendo que estes devem ser amortizados de acordo com as disponibilidades geradas em cada período. Seguindo esse princípio, e tendo em conta os cash-flows resultantes do negócio ao longo do período explícito.

Amortização dos suprimentos

Fonte: Informação de gestão



4. Execução orçamental da CMB

- 1. Execução orçamental**
- 2. Sumário de resultados**
- 3. Situação patrimonial**

O saldo corrente em FY14A situou-se nos €13,4m, um decréscimo de 3,9% face a FY13A. No que respeita ao saldo global, este situou-se nos €5,7m

Execução orçamental da CMB

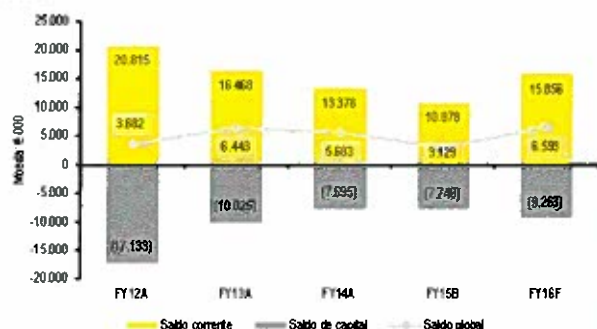
De forma a permitir um melhor entendimento dos impactos provenientes da internalização da SGEb nas contas previsionais da Câmara Municipal de Braga, importa realizar uma análise concisa da execução orçamental do Município de Braga, a qual irá ser suportada no saldo global (constituído pelo saldo corrente e saldo de capital).

O saldo global em FY14A situou-se nos €5,7m, apresentando um decréscimo de 13,3% face ao resultado em FY13A. De notar que este montante tende a resultar de um excesso de receitas correntes face às despesas correntes.

No que respeita ao período previsional, de acordo com os Orçamentos realizados para FY15B e FY16B, o saldo global é estimado e situa-se em €3,2m e €6,7m, respetivamente.

Saldo global

Fonte: CMB



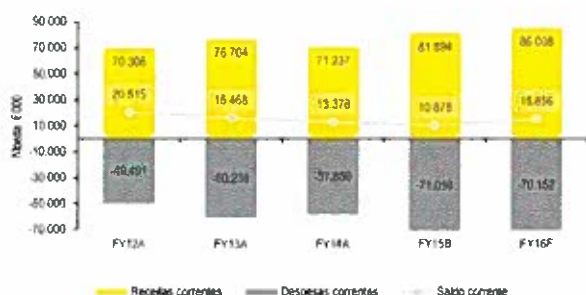
Saldo corrente

O saldo corrente apresenta a diferença entre as receitas correntes e as despesas correntes do Município ao longo de cada período orçamental. Este situou-se nos €13,4m em FY14A, representando um decréscimo de 18,8% face a FY13A (€3,1m). Em termos relativos, o decréscimo observado segue na linha do que já tinha sido verificado entre FY12A e FY13A. De notar que o excedente de receitas correntes face a despesas correntes em FY14A permitiu financiar cerca de 46% dos investimentos municipais.

No que respeita aos valores projetados para FY15B e FY16B, a CMB estima que o saldo corrente ascenda a €10,9m (-18,7% face a FY14A) e a €15,9m (+45,8% face a FY15B), respetivamente.

Saldo corrente

Fonte: CMB



Receitas correntes

Em termos gerais, as receitas correntes correspondem a cerca de 80% das receitas totais, sendo que são essencialmente compostas por impostos diretos e transferências correntes, tal como indicado na tabela abaixo apresentada:

Receitas correntes

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16B
Impostos diretos	32.569	34.736	34.527	38.400	41.250
Impostos indiretos	1.800	1.369	1.198	1.713	1.962
Taxas e multas	1.372	1.267	1.367	1.803	1.982
Rend. de propriedades	4.172	6.843	2.712	7.330	7.507
Transferências correntes	28.360	30.830	29.778	30.549	30.970
Bens e serviços correntes	1.358	1.403	1.335	1.694	1.859
Outras receitas correntes	677	255	320	404	479
Total de receitas correntes	70.306	76.704	71.237	81.894	86.008

Fonte: Informação de Gestão

Da análise realizada sobre as receitas correntes do Município de Braga, destacam-se os seguintes pontos:

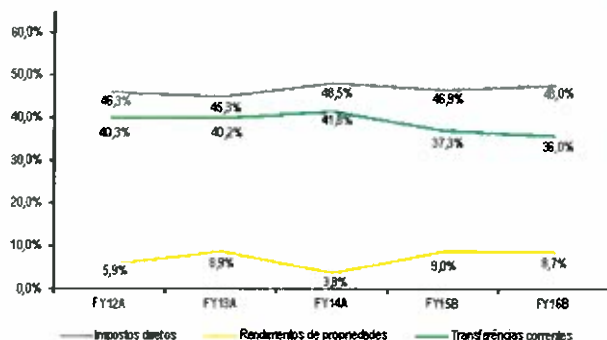
- ▶ Os impostos diretos são maioritariamente constituídos pelo IMI (aproximadamente 60%), traduzindo-se num montante a rondar os €20m (€21,5m em FY14A, €23,5m em FY15B e €24,3m em FY16B). Os restantes impostos diretos de maior impacto são o imposto único de circulação e o imposto municipal sobre as transmissões, os quais ascendem a €4,3m e €5,1m em FY14A, respetivamente. Para FY15B e FY16B os valores projetados para o imposto único de circulação rondam os €5m, enquanto que o imposto municipal sobre as transmissões ascende aos €5,5m e €6,9m respetivamente.
- ▶ No que respeita aos rendimentos de propriedades, observa-se um decréscimo significativo entre FY13A e FY14A, em cerca de €4,1m, essencialmente devido a uma redução nas rendas recebidas. Em relação aos valores orçamentados, é expectável que estes aumentem €4,6m em FY15B, o que resultará essencialmente de um aumento dos dividendos e lucros de participações obtidos. Relativamente a FY16B o valor deverá manter-se semelhante a FY15B, cerca de €7,5m.
- ▶ As transferências correntes correspondem integralmente a transferências da Administração Central, salvo outros montantes de impacto imaterial. Esta rubrica é estimada para se manter relativamente constante entre os valores históricos e os valores projetados para FY15B e FY16B.

O saldo corrente em FY14A situou-se nos €13,4m, um decréscimo de 3,9% face a FY13A. No que respeita ao saldo global, este situou-se nos €5,7m

No gráfico abaixo apresenta-se a evolução do impacto de cada categoria no total de receitas correntes, ao longo do período analisado.

Breakdown das principais rubricas de receitas correntes

Fonte: CMB



Despesas correntes

O total de despesas correntes ascendeu a €57,9m em FY14A, representando cerca 66,4% do total. Estas são essencialmente compostas pelos gastos com pessoal, aquisição de bens e serviços e transferências correntes, tal como representado na tabela abaixo:

Despesas correntes

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16B
Pessoal	23.649	25.187	24.503	28.272	27.435
Bens e serviços	15.208	16.679	17.076	18.019	19.599
Juros e outros encargos	1.294	687	470	360	290
Transf. correntes	6.074	13.532	13.407	21.791	20.122
Subsídios	2.323	1.803	643	600	600
Out. desp. correntes	943	2.348	1.759	1.974	2.107
Total	49.491	60.236	57.859	71.016	70.152

Fonte: Informação de Gestão

Da análise efetuada resultou a identificação dos seguintes pontos:

- Os gastos com pessoal são a principal rubrica de despesa corrente da CMB. Em FY14A totalizaram cerca de €24,5m, o que representou um decréscimo de 2,7% face a FY13A. No entanto para FY15B é projetado um considerável aumento nesta rubrica, em €3,8m, estando posteriormente projetado um decréscimo em FY16B para os €27,4m.
- O montante referente à aquisição de bens e serviços ascendeu aos €17,1m em FY14A, sendo que €4,7m dizem respeito à aquisição de bens e €12,3m à aquisição de serviços. Para os períodos projetados, os valores ascendem aos €18,0m em FY15B e €19,6m em FY16B.
- Em FY14A a rubrica das transferências correntes era maioritariamente composta por transferências para empresas públicas (€5,8m), para a administração local (€5,3m) e instituições sem fins lucrativos (€2m). De notar que esta rubrica aumenta 62,5% entre FY14A e FY15B, essencialmente devido ao aumento das transferências para empresas públicas municipais no valor de €8,3m.

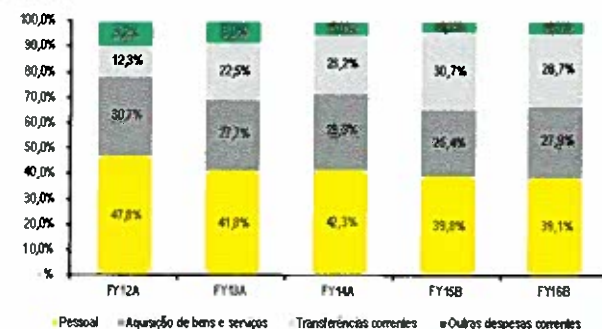
Para FY16B encontra-se projetado um decréscimo de €1,7m nesta rubrica, totalizando €20,1m.

- Entre FY13A e FY14A a redução verificada nas despesas correntes (€2,3m) resulta maioritariamente do decréscimo dos gastos com subsídios. Ao mesmo tempo, as outras despesas correntes também sofreram um decréscimo de €589k.

O gráfico abaixo destaca a evolução do peso relativo de cada rubrica no total das despesas correntes, entre FY12A e FY15B:

Breakdown das despesas correntes

Fonte: CMB



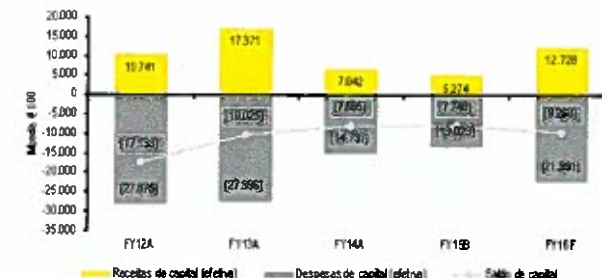
Saldo de capital

O saldo de capital corresponde à diferença entre a receita de capital (efetiva) e a despesa de capital (efetiva). De salientar que nem todas as receitas e despesas de capital entram na contabilização deste saldo sendo que, de acordo com o Relatório de Gestão de 2014 da CMB, as receitas e despesas relativas a ativos e passivos financeiros não se encontram incluídas (essencialmente emissão e amortização de dívida).

O saldo de capital ascendeu a €-7,7m em FY14A, um acréscimo de €2,3m face ao verificado no período anterior. No que respeita aos valores projetados para FY15B e FY16B, o saldo de capital estimado é de €-7,7m e €-9,3m, respetivamente.

Saldo de capital

Fonte: CMB



Receita de capital (efetiva)

As receitas efetivas de capital são essencialmente constituídas por transferências de capital da Administração Central. Em FY14A, estas ascenderam a €7,0m, um decréscimo de 59,7% face a FY13A. Para os períodos projetados espera-se que estas diminuam cerca de €1,6m em

O saldo corrente em FY14A situou-se nos €13,4m, um decréscimo de 3,9% face a FY13A. No que respeita ao saldo global, este situou-se nos €5,7m

FY15B e que aumentem €7,5m entre FY15B e FY16B devido ao aumento significativo dos valores das transferências da administração central.

Receitas efetivas de capital

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16F
Bens de investimento	65	315	106	295	125
Administração Central	10.676	17.056	6.936	4.979	12.603
Total	10.741	17.371	7.042	5.274	12.728

Fonte: CMB

De acordo com a nossa análise destacamos os seguintes pontos:

- ▶ As transferências da Administração Central recuaram 10,1m entre FY13A e FY14A. De acordo com o relatório de gestão de 2014, esta situação resultou da não execução de diferentes candidaturas submetidas ao QREN, devido à ausência de candidaturas abertas.
- ▶ De salientar ainda que, dos €6,9m de transferências da Administração Central, €5,7m correspondem à comparticipação FEDER de projetos financiados no âmbito do QREN.
- ▶ Para FY16B o valor projetado para as transferências de capital da administração central é de €12,6m.

Despesa de capital (efetiva)

As despesas de capital ascenderam a €29,3m em FY14A, um decréscimo de 24,7% face a FY13A, sendo que são repartidas da seguinte forma:

Despesas de capital

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16F
Aquisição de bens e capital	13.825	21.541	12.863	8.973	15.941
Transferências de capital	14.049	5.855	1.874	4.050	6.050
Total	27.875	27.396	14.737	13.023	21.991

Fonte: CMB

Da análise realizada destacam-se os seguintes pontos:

- ▶ As despesas com aquisições de bens e capital decresceram cerca de €8,7m entre FY13A e FY14A, particularmente devido a uma redução dos investimentos em €6,5m. Para os períodos projetados prevê-se um decréscimo de €3,9m entre FY14B e FY15B e um aumento significativo entre FY15B e FY16B de €7,0m devido ao aumento do valor dos investimentos em €6,2m.
- ▶ A redução nas transferências de capital entre FY13A e FY14A foi essencialmente influenciada pelo decréscimo nas transferências para a administração local (€3,6m). Para os períodos projetados prevê-se um aumento do montante das transferências de capital de €2,1m e €2m para FY15B e FY16B, totalizando os €4,1m e €6,1m respetivamente.

Outros itens de receita e despesa

Para além das rubricas apresentadas existem ainda outros itens ligados à execução orçamental, os quais não entram para a contabilização do saldo global.

Nas tabelas abaixo apresentam-se as receitas e despesas ocorridas entre FY12A e FY16B no âmbito da execução orçamental da CMB, com especial destaque para as que não se encontram incluídas no saldo global da CMB:

Receitas totais

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16F
Receitas correntes	70.306	76.704	71.237	81.894	86.008
Receitas de capital	10.741	17.371	7.042	5.274	12.728
Receitas globais	81.047	94.075	78.279	87.168	98.736
Alienação de partes sociais	114	114	-	114	114
Empréstimos (CP)	3.000	5.000	8.000	-	-
Outras receitas de capital	-	-	-	18	-
Reposições não abatidas	5	114	3	3.400	-
Saldo da gerência anterior	-	-	1.097	-	-
Receitas totais	84.166	99.302	87.379	90.700	98.850

Fonte: CMB

Do lado das receitas destacam-se os montantes recebidos de empréstimos de curto-prazo, os quais ascenderam a €8,0m em FY14A. Destaque ainda para um 'saldo de gerência anterior', no montante de €1,1m.

Para os períodos projetados são estimadas receitas adicionais no valor de €3,4m devido a reposições não abatidas nos pagamentos em FY15B. Para FY16B não são esperadas qualquer tipo de receitas adicionais.

Despesas totais

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A	FY15B	FY16F
Despesas correntes	49.491	60.236	57.859	71.016	66.652
Despesas de capital	27.875	27.396	14.737	13.023	21.991
Despesas globais	77.366	87.632	72.596	84.039	92.144
Ações e participações	554	-	100	-	-
Unidades de participação	-	-	-	556	556
Ativos financeiros	554	-	100	556	556
Empréstimos CP	3.000	5.000	8.000	-	-
Empréstimos MLP	6.341	6.489	6.441	6.105	6.150
Passivos financeiros	9.341	11.489	14.441	6.105	6.150
Despesas totais	87.261	99.120	87.137	90.700	98.850

Fonte: CMB

No que respeita à despesa, entre os itens que não constituem o saldo global destaque para os valores relativos a passivos financeiros. Particularmente, empréstimos de curto-prazo (€8,0m em FY14A) e empréstimos de médio e longo-prazo (€6,4m). Para os períodos projetados prevê-se que se mantenham os valores relativamente às unidades de participação e a empréstimos a médio e longo prazo.

A CMB apresentou resultados consolidados de €14,1m em FY14A, o que representa um decréscimo de 32,2% em relação a FY13A

Sumário de resultados

A tabela infra apresenta a demonstração de resultados consolidada da CMB entre FY12A e FY14A. Não foram calculados quaisquer valores previsionais para os anos seguintes, na medida em que os impactos estimados do processo de internalização da SGEB serão calculados tendo por base o Orçamento de 2016 da Câmara Municipal de Braga. No entanto, importa salientar alguns aspetos importantes da situação financeira da CMB em FY14A.

Demonstração de resultados

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A
Vendas e prestações de serviços	1.284	1.505	7.992
Impostos e taxas	34.860	37.713	39.278
Transferências e subsídios obtidos	32.661	33.171	30.811
Trabalhos para a própria entidade	-	-	791
Proveitos suplementares	10.348	13.526	1
Fornecimentos e serviços externos	(14.650)	(15.998)	(17.485)
Gastos com o pessoal	(23.412)	(26.046)	(24.523)
Transf., subsídios e prest. sociais concedidas	(8.721)	(14.139)	(15.067)
Outros custos e perdas operacionais	(352)	(7)	(417)
EBITDA	32.018	29.726	21.382
Amortizações do exercício	(7.610)	(8.056)	(8.150)
Provisões do exercício	-	-	(601)
EBIT	24.409	21.670	12.631
Proveitos financeiros	4.174	4.350	2.319
Gastos financeiros	(1.294)	(687)	(1.204)
EBT	27.289	25.333	13.746
Proveitos e ganhos extraordinários	636	1.083	1.483
Gastos e perdas extraordinários	(13.328)	(5.640)	(1.165)
Resultado líquido do exercício	14.596	20.775	14.064

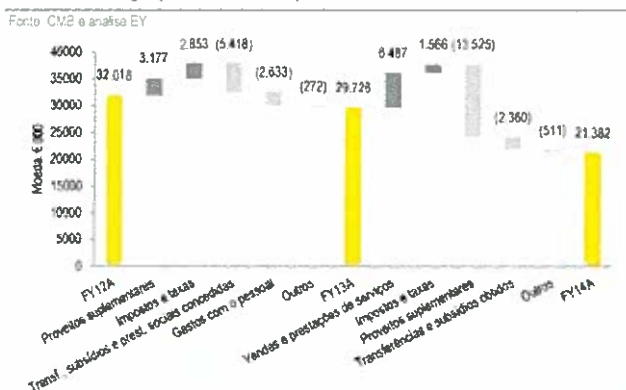
Fonte: CMB

O EBITDA tem vindo a decrescer sistematicamente ao longo do período analisado, sendo que da análise efetuada destacamos os seguintes pontos:

- ▶ As vendas e prestação de serviços a FY14A são essencialmente constituídas por bens concedidos ao município (€3,2m) e rendas de concessões pagas pela EDP (€2,7m). De notar que ambas as rubricas tinham valor nulo em FY13A, explicando assim a diferença existente entre os dois períodos.
- ▶ A rubrica de impostos e taxas é essencialmente composta por impostos diretos, os quais representam cerca de 95% do total, com especial relevância para o IMI.
- ▶ As transferências obtidas resultam essencialmente de transferências de fundos da administração pública, tal como já tinha sido referenciado anteriormente.
- ▶ Em FY12A e FY13A, o montante de proveitos suplementares era maioritariamente resultante de bens concedidos ao município. Em FY14A essa situação não ocorreu, explicando assim a redução observada.
- ▶ Entre FY12A e FY14A os custos com FSE aumentaram em cerca de 9% ao ano, atingindo os €17,5m em FY14A. Estes são maioritariamente constituídos por rendas (€5,7m em FY13A e €6,1m em FY14A), subcontratos referentes a iluminação pública (€2,4m em FY13A e 2,6m em FY14A) e eletricidade (€1,5m em FY13A e €1,4m em FY14A).

- ▶ A semelhança do que foi analisado na subsecção "Execução orçamental da CMB", os gastos com pessoal assumem-se como a rubrica com maior peso na estrutura de custos da Câmara, ascendendo a €24,5m em FY14A.
- ▶ As transferências, subsídios e prestações sociais concedidas incidem sobre empresas municipais e intermunicipais (€6,0m em FY13A e €6,6m em FY14A) e sobre as freguesias do concelho (€3,3m em FY13A e €4,7m em FY14A).

EBITDA Bridge (FY12A-FY14A)



Os fundos próprios da CMB ascenderam a €459m em Dez14A, traduzindo-se num aumento de 17,6% face a Dez13A

Análise da situação patrimonial da CMB

A tabela infra apresenta a situação patrimonial consolidada da CMB entre FY12A e FY14A. Não foram calculados quaisquer valores previsionais para os anos seguintes, na medida em que os impactos estimados do processo de internalização serão calculados tendo por base o Orçamento de 2016 da Câmara Municipal de Braga. No entanto, importa salientar alguns aspetos importantes da situação financeira da CMB em FY14A.

Situação patrimonial da CMB

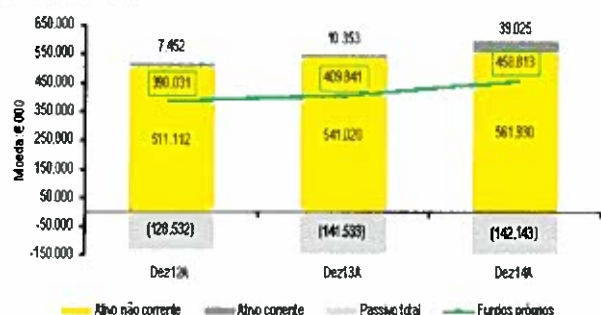
Moeda: € 000	Dez12A	Dez13A	Dez14A
Ativo tangível	469.805	499.713	507.559
Investimentos financeiros (partes de capital)	41.307	41.307	50.476
Obrigações e títulos de participação	-	-	3.895
Ativo não corrente	511.112	541.020	561.930
Inventários	-	-	245
Devedores	147	431	1.096
Estado e outros entes públicos	253	-	-
Outros devedores	1.024	2.332	3.594
Acréscimos e diferimentos	2.524	3.873	31.354
Caixa e equivalentes	3.504	3.717	2.736
Ativo corrente	7.452	10.353	39.025
Ativo total	518.563	551.374	600.955
Dívidas a instituições de crédito	60.673	54.184	47.744
Provisões para riscos e encargos	-	-	601
Fornecedores	2.525	2.319	3.800
Contas a pagar a clientes, contribuintes e utentes	456	4.225	3.757
Estado e outros entes públicos	912	810	756
Outros credores	13.902	14.332	13.971
Acréscimos e diferimentos	50.063	65.662	71.513
Passivo total	128.532	141.533	142.143
Património	189.394	190.139	190.135
Ajustamentos de partes de capital em empresas	-	-	8.907
Reservas legais	5.047	5.777	6.816
Outras reservas	7.582	7.734	7.844
Resultados transitados	173.412	185.416	231.046
Resultado líquido do exercício	14.596	20.775	14.064
Fundos próprios	390.031	409.841	458.813

Fonte: CMB

O gráfico abaixo apresentado sumariza a evolução da situação patrimonial consolidada da CMB entre Dez12A e Dez14A.

Breakdown da situação patrimonial da CMB

Fonte: Informação de Gestão



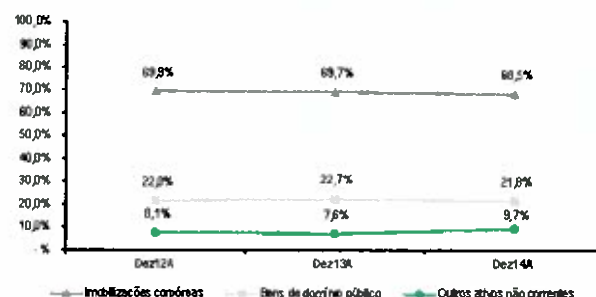
Da análise realizada salientam-se os seguintes pontos:

Ativo não corrente

- ▶ O ativo não corrente corresponde a 93,5% do ativo total da CMB a Dez14A (98,1% em Dez13A), sendo essencialmente constituído por ativo tangível. Destacam-se os bens de domínio público (€122,7m a Dez14A) e as imobilizações corpóreas (€384,9m a Dez14A).
- ▶ No que respeita aos investimentos financeiros, destaque para a participação detida na Agere (51%), no montante de €37,1m, e na BragaHabit (100%), no montante de €10,9m, ambos a Dez14A.

Evolução das principais rubricas de ativo não corrente

Fonte: Informação de Gestão



Ativo corrente

- ▶ O ativo corrente sofreu um aumento significativo entre Dez13A e Dez14A, passando de €10,4m para €39,0m. Esta variação resulta essencialmente do aumento verificado nos acréscimos de proveitos, que passaram de €2,0m para €29,3m durante o mesmo período.
- ▶ Os acréscimos de proveitos são maioritariamente constituídos por juros a receber, participações a receber (QREN) e impostos a receber.

Passivo

- ▶ O montante de dívidas a instituições de crédito foi reduzido em €6,4m entre Dez13A e Dez14A. Esta redução diz essencialmente respeito a empréstimos relacionados com a construção do Novo Estádio de Braga e com o Parque Urbano Norte.
- ▶ Do montante de outros credores em Dez14A (14,0m), €8,9m dizem respeito a credores de médio e longo prazo. A Dez13A este montante é de €8,6m.
- ▶ Dos €71,5m reportados como acréscimos e diferimentos a Dez14A, €67,7m dizem respeito a proveitos diferidos. Destacamos o montante referente ao QREN (€41,3m) e à requalificação das escolas públicas (€12,7m).

5. Processo de internalização

- 1. Processo de internalização da SGEB**
- 2. Execução orçamental**

A CMB pretende dissolver a SGEB de forma a proceder à internalização da sua atividade nos serviços municipais.

Processo de internalização da SGEB

No âmbito da reorganização da CMB, bem como das entidades pertencentes ao universo empresarial municipal conforme explicado no ponto 2.3 do presente relatório, entendeu o Município de Braga proceder à dissolução e subsequente internalização da atividade da SGEB, nos termos do disposto nos artigos 62.º, n.º 12 e 65.º do RJAEI, aplicável às empresas participadas nos termos do artigo 71.º do mesmo diploma, ou por analogia.

Para efeitos da presente opção de internalização, considera o Município que a constituição de empresas locais ou a aquisição de participações locais deve ser fundamentada na melhor prossecução do interesse público e na prova quanto ao benefício decorrente de uma gestão subtraída à gestão direta do Município (artigo 6.º n.º 1 do RJAEI).

Neste sentido, considera-se que face às poupanças inerentes à internalização deixou de se justificar, numa ótica de interesse público municipal, a manutenção da parceria público-privada institucional consubstanciada na constituição da SGEB.

A SGEB é uma empresa participada pelo Município, pelo que a sua dissolução tanto poderá ter por base os números 1, 2, 5 e 6 do artigo 70.º do RJAEI (dissolução por imposição legal) como os artigos 141, n.º 1, alínea b) e 148.º do CSC (dissolução voluntária).

Mesmo no cenário da dissolução por imposição legal, a liquidação por internalização no Município não poderá deixar de observar as regras do Código das Sociedades Comerciais (CSC).

Valor das participações dos acionistas

Nos termos do artigo 148.º do CSC, no caso de a liquidação ter lugar por transmissão global dos ativos e passivos da sociedade para um dos sócios (no caso o Município de Braga) os outros sócios têm direito a receber o valor das suas participações em dinheiro.

Acordo dos credores

Por outro lado, a transmissão tem que merecer o acordo de todos os credores, incluindo os acionistas que efetuaram suprimentos à sociedade.

Dívidas a terceiros

O registo das responsabilidades da SGEB perante terceiros encontra-se descrito no quadro seguinte:

Detalhe de dívida a entidades terceiras - SGEB

Moeda: € 000	Set15A	Dez15B
Financiamentos bancos	34.525	33.857
Financiamentos privados	10.573	10.573
Juros	1.546	1.528
Fornecedores	556	952
Estado	255	277
Pessoal	6	7
Câmara Municipal de Braga	1.477	1.370
Outros	3	-
Dívida bruta	48.941	48.562
Caixa	(1.553)	(1.389)
Dívida líquida	47.388	47.173
Câmara Municipal de Braga	(1.477)	(1.370)
Dívida líquida (pós-internalização)	45.911	45.804

Fonte: Informação de Gestão e Análise EY

- ▶ O valor dos financiamentos bancários obtidos a 30 de Setembro de 2015 ascende aos €34,5m, correspondendo a uma dívida à Caixa Geral de Depósitos de €18,9m e com o Novo Banco (anteriormente Banco Espírito Santo) de €15,6m.
- ▶ O valor das dívidas de financiamentos privados respeita integralmente a compromissos assumidos pelas obras efetuadas e suprimentos recebidos dos acionistas privados, ascendendo a €10,6m.
- ▶ O valor líquido em dívida à Câmara Municipal de Braga totaliza €1,5m, sendo maioritariamente constituído por diferimentos de rendas equivalentes a um período de quatro meses.

Financiamentos bancários

No âmbito do processo de internalização, a Câmara Municipal de Braga pretende proceder à liquidação de todas as dívidas em aberto perante terceiros.

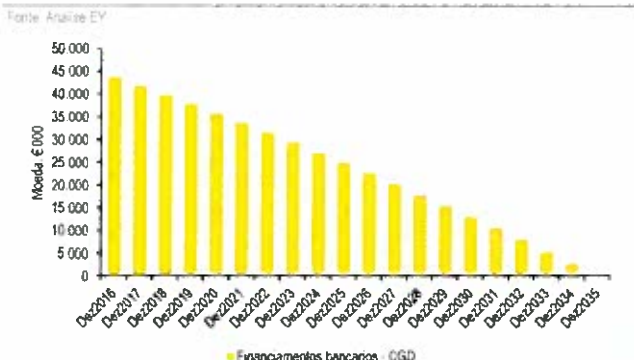
Conforme descrito no Capítulo 3 do presente documento, o valor total das responsabilidades da SGEB deverá ser assumido pelo Município de Braga no decorrer do processo de internalização. Em Dez15B este valor ascende a €45,9m, sendo que grande parte deste valor diz respeito a dívidas para com as instituições bancárias.

O impacto deste endividamento deve ser considerado nos orçamentos anuais do Município, bem como na verificação da (eventual) ultrapassagem do limite da dívida.

A CMB pretende dissolver a SGEB de forma a proceder à internalização da sua atividade nos serviços municipais.

O gráfico seguinte ilustra o total do valor em dívida pela CMB às instituições bancárias até ao final do período de amortização (empréstimo a 20 anos). Os valores apresentados de seguida foram calculados considerando as condições de financiamento indicadas pela CMB: *spread* de 1,75% e isenção do valor do imposto de selo. Estas condições contratualizadas entre o município e a CGD são relativas ao total do empréstimo (cerca de €45,8m).

Capital em dívida



Plano de internalização

Nos termos do disposto no n.º 12 do artigo 62.º do RJAEI, aplicável diretamente em caso de dissolução obrigatória ou por analogia em caso de dissolução voluntária, a deliberação de dissolução que implique a integração ou internalização de quaisquer atividades deve ser acompanhada de um plano de internalização composto pelos seguintes elementos:

- Definição das atividades a integrar ou a internalizar;
- Listagem dos postos de trabalho indispensáveis para a prossecução das atividades a integrar ou a internalizar, identificando a carreira e as áreas funcional, habilitacional e geográfica, quando necessárias;
- Previsão das disponibilidades orçamentais necessárias, nos termos da Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro, que "Aprova as regras aplicáveis à assunção de compromissos e aos pagamentos em atraso das entidades públicas".

Postos de trabalho

Atualmente encontra-se em funções apenas um trabalhador na SGEB ao abrigo de um contrato de trabalho, que exerce funções no Edifício Central da SGEB.

Como consequência do processo de internalização previsto, será celebrado um acordo de cedência do trabalhador da empresa local para os quadros do Município.

A cedência do trabalhador para o Município ocorrerá após a deliberação que aprove a internalização da SGEB.

Endividamento municipal

O limite de endividamento municipal tem vindo a ser sucessivamente alterado, sendo que a Lei n.º 73/2013, de 3 de setembro (Regime Financeiro das Autarquias Locais e

Entidades Intermunicipais (RFAL) enquadra os limites de endividamento para autarquias.

Para o ano de 2015, dado que o município de Braga se posicionou abaixo do valor de dívida total a 31 de Dezembro de 2014, a margem de endividamento será determinada de acordo com o previsto na alínea b) do n.º 3 do art.º 52 do RFAL, ou seja, "só pode aumentar, em cada exercício, o valor correspondente a 20% da margem disponível no início de cada um dos exercícios".

Assim e tendo em consideração a dívida do grupo municipal a 31 de Dezembro de 2014, e o limite máximo apurado, o quadro seguinte resume o cálculo da margem de endividamento para o ano de 2015:

Cálculo do limite de endividamento para 2015

Moeda: € 000

Dívida total a 31 de Dezembro de 2014	92.276
Margem Disponível	16.848
Possibilidade de crescimento (20% da margem disponível)	3.370
Limite máximo da dívida a 31 Dezembro 2015	95.646

Fonte: Documento de prestação de contas 2014 - CMB

No entanto, o art.º 65-A do RJAEI aditado pela Lei n.º 53/2014, de 25 de agosto, veio permitir a ultrapassagem dos limites de endividamento no caso da assunção de dívida de empresa local no âmbito do processo de internalização da atividade de empresas municipais no Município. Esta norma é aplicável diretamente (artigo 70.º, n.º 5 do RJAEI) ou por analogia à dissolução de empresas participadas.

Segundo o n.º 1 do art.º 65-A do RJAEI, "o limite da dívida total previsto no n.º 1 do art.º 52 da Lei n.º 73/2013, de 3 de setembro, não prejudica a assunção da dívida da empresa local, no caso de integração ou internalização da respetiva atividade ao abrigo dos artigos anteriores".

Dispõe ainda no n.º 2 do art.º 65-A que caso a internalização da atividade cause "ultrapassagem do limite de dívida referido no número anterior, o Município fica obrigado ao cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 3 do artigo 52.º da Lei n.º 73/2013, de 3 de Setembro", ou seja, fica obrigado a reduzir pelo menos 10 % do montante em excesso, até que aquele limite seja cumprido.

Desta forma, a internalização no Município obriga a reduzir o seu nível de endividamento, de modo a cumprir o limite previsto no n.º 1, do art.º 52.º do RFAL (1,5 vezes a média da receita corrente líquida cobrada nos três exercícios anteriores).

A CMB pretende dissolver a SGEB de forma a proceder à internalização da sua atividade nos serviços municipais.

Limite de endividamento para 2015

Moeda: € 000	FY12A	FY13A	FY14A
Impostos diretos	32.569	34.736	34.527
Impostos Indiretos	1.800	1.369	1.198
Taxas, Multas e Outras Penalidades	1.372	1.267	1.367
Rendimentos de Propriedade	4.172	6.843	2.712
Transferências Correntes	28.360	30.830	29.778
Vendas de Bens e Prestações de Serviços	1.358	1.403	1.335
Outras Receitas Correntes	677	255	320
Total da Receita Corrente	70.306	76.704	71.237
Média receita corrente líquida últimos 3 exercícios			72.749
Limite da dívida total (1,5 vezes a média da receita corrente líquida dos últimos 3 exercícios)			109.124

Fonte: CMB

O limite de endividamento do universo autárquico a 31 de Dezembro de 2015 é de €109,1m. Este montante corresponde ao valor esperado para o total da dívida do Município, com a inclusão dos empréstimos decorrentes do processo de internalização (€45,8m), pelo que a internalização da SGEB não deverá conduzir a que o Município de Braga ultrapasse o limite de endividamento.

Apuramento do valor da dívida total do município

De acordo com a disposição legal do artigo 54º do RFAL, apresenta-se de seguida um quadro resumo do apuramento da dívida total, para o exercício económico de 2015:

Limite de endividamento do Município (pós-internalização)

Moeda: € 000	FY15B
Dívidas a instituições de crédito - MLP	41.459
Dívidas a instituições de crédito - SGEB	45.804
Outros credores	8.067
Dívida a terceiros - médio e longo prazo	95.329
Dívidas a instituições de crédito - CP	-
Empréstimos por obrigações	-
Empréstimos por títulos de participação	-
Adiantamentos de clientes, contribuintes e utentes	2.964
Fornecedores, c/c	708
Fornecedores - facturas em recepção e conferência	827
Credores pela execução do orçamento	-
Fornecedores de imobilizado, c/c	3.004
Estado e outros entes públicos*	266
Outros credores*	12
Dívida a terceiros - curto prazo	7.780
(1) Total - Dívidas do município	103.109
ABC de Braga - Andebol SAD	267
Agere, EM	-
ANMP - Assoc. Nac. Municípios Portugueses	0
APMCH - Assoc. Portuguesa de Municípios c/ Centro	-
Associação de Municípios do Minho	-
Associação de Municípios de Fins Específicos Quadritétero	79
Bragahabit - EM	-
CIM Cávado	0
Eixo Atlântico do Noroeste Peninsular	2
Fundação Bracara Augusta	106
Idite Minho	106
InvestBraga, EM	-
MARB - Merc. Abast. da Região de Braga, SA	918
SCB - Sporting Clube de Braga	4.004
Teatro Circo, SA, EM	-
TUB - Emp. Trans. Urb. Braga EM	-
(2) Impacto de empresas municipais	5.484
(3) Dívida total (1) + (2)	108.593

Fonte: CMB

A CMB pretende dissolver a SGEB de forma a proceder à internalização da sua atividade nos serviços municipais.

Assim e tendo em consideração todo o grupo municipal, podemos aferir que o valor total da dívida do grupo municipal será em 2015 de €108,6m, incluindo já os empréstimos decorrentes do processo de internalização (€45,8m). Tendo em consideração que nos termos do disposto no n.º 1 do art.º 52 do RFAL, o limite máximo de dívida para o município de Braga é de €109,1m., a internalização não provoca qualquer ultrapassagem dos limites de endividamento do Município de Braga, contendo-se dentro da margem disponível:

Margem disponível a 31 de Dezembro 2015

Moeda: € 000	FY15B
(1) Total - dívidas do município	103.109
(2) Entidades relevantes para efeitos de limites da dívida total	5.484
(3) Dívida Total (1) + (2)	108.593
(4) Limite da dívida total (1,5 vezes a média da receita corrente líquida dos últimos 3 exercícios)	109.124
(5) Margem Disponível (4) - (3)	530

Fonte: CMB

Relativamente às entidades relevantes para efeitos do limite da dívida:

- ▶ As entidades intermunicipais e entidades associativas municipais relevam sempre para o endividamento na percentagem da sua quota para as despesas de funcionamento da entidade.
- ▶ Relativamente às cooperativas e fundações, relevam sempre na percentagem da sua quota, enquanto, as outras entidades, relevam pelo montante total, sempre que se verifique a disposição legal do n.º 4 do artigo 75º. do RFAL, ou seja, o controlo ou presunção de controlo por parte do Município.
- ▶ As entidades de natureza empresarial participadas pelo município, relevam para o cálculo da dívida sempre que não apresentarem resultados anuais equilibrados.
- ▶ Os valores estimados para a participação das entidades relevantes no cálculo da dívida do município tiveram por base a média aritmética dos dois exercícios económicos anteriores, uma vez que o município não detém a possibilidade de controlar, de forma direta, o equilíbrio das contas nem a possibilidade de realização de cobertura de prejuízos, como é o caso das empresas locais (e municipais) - art. 40º do RJAEI.
- ▶ Neste sentido, contribuirão para o endividamento do município, todas as empresas que apresentarem resultados antes de impostos negativos, na proporção da participação financeira do município conforme apresentado no quadro acima.

Cumprimento do limite de endividamento

Tendo em conta o limite da dívida estima-se que o município de Braga, a 31 de Dezembro de 2015, cumprirá com o limite estabelecido no n.º 1 do art.º 52 do RFAL, apresentando uma margem disponível de aproximadamente €530k face ao limite.

Relembramos mais uma vez que a fórmula de cálculo descrita dependerá ainda da verificação (ou não) do equilíbrio de contas das empresas participadas. Estes casos poderão influenciar fortemente a ultrapassagem ou não do limite de dívida legalmente estabelecido.

A CMB pretende dissolver a SGEB de forma a proceder à internalização da sua atividade nos serviços municipais.

Fundos disponíveis

A Lei dos Compromissos e Pagamentos em Atraso introduziu mecanismos de diminuição dos prazos de pagamento, bem como de redução dívida municipal, o que tem originado alguns constrangimentos no que se refere à permanente existência de fundos disponíveis fundamentais para a assunção de novos compromissos.

Relativamente ao apuramento dos fundos disponíveis para o mês de novembro de 2015, consideradas as receitas dos meses de Dezembro e Janeiro de n+1, bem como os compromissos com as despesas certas e permanentes desses meses e os compromissos agendados para esses mesmos meses, estes atingem os €14,1m.

Apuramento dos fundos disponíveis

Moeda: € 000	Out15	Nov15	Dez15	Jan16	Total
Transferências ou subsídios com origem no OE	17.844	1.784	1.784	1.784	23.197
Receita efetiva própria cobrada ou recebida como adiantamento	47.412				47.412
Previsão da receita efetiva própria	-	2.030	6.862	1.786	10.678
Produto de empréstimos contraídos nos termos da lei	5.000	-			5.000
Transferências do QREN ainda não efetuadas	-		-	-	-
Correções por recebimento efetivo	-	-	-	-	-
Outros montantes autorizados nos termos do artigo 4.º	1.725				1.725
De receitas gerais	-				-
De receitas próprias	1.483				1.483
De empréstimos	-				-
De aplicação de saldos de gerência ou de ativos financeiros	0				0
Correções de receitas gerais	-				-
Correções de receitas próprias	-				-
Correções de empréstimos	-				-
Subtotal	71.980	3.814	8.646	3.570	88.011
Compromissos assumidos	73.893				73.893
Pagamentos	65.008				65.008
Compromissos assumidos por pagar					8.886
Fundos Disponíveis		14.118			

Fonte: CMB

As despesas correntes em 2016 diminuem €5,7m com a internalização da SGEB, estimando-se um agravamento nas despesas de capital de €3,2m

Impacto da internalização na execução orçamental de 2016

Receta			Despesa		
Moeda: € 000			Moeda: € 000		
	CMB	CMB + SGEB		CMB	CMB + SGEB
Impostos diretos	41.250	41.162	Pessoal	27.435	27.486
Impostos indiretos	1.962	1.962	Aquisição de bens e serviços	19.599	12.970
Taxas, multas e outras penalizações	1.982	1.982	Juros e outros encargos	290	1.107
Rendimentos de propriedades	7.507	7.507	Transferências correntes	20.122	20.122
Transferências correntes	30.970	30.970	Subsídios	600	600
Venda de bens e serviços correntes	1.859	1.859	Outras despesas correntes	2.107	2.170
Outras receitas correntes	479	479			
Receitas correntes	86.008	85.920	Despesas correntes	70.152	64.454
Venda de bens de investimento	125	125			
Transferência de capital da Administração Central	12.603	12.603			
Alienação de partes sociais de empresas	114	114			
Empréstimos (CP)	-	-	Aquisição de bens e capital	15.941	17.259
Outras receitas de capital	-	-	Transferências de capital	6.050	6.050
Reposições não abatidas nos pagamentos	-	-	Ativos financeiros	556	556
Saldo da gerência anterior	-	-	Passivos financeiros	6.150	8.066
Receitas de capital	12.842	12.842	Despesas de capital	28.698	31.932
			Variação dos fundos disponíveis		2.376
Receitas totais	98.850	98.762	Despesas totais	98.850	98.762

Fonte: CMB

No cumprimento do regime financeiro das autarquias locais, a atividade autárquica é desenvolvida com respeito por princípios fundamentais, nomeadamente, o princípio da estabilidade orçamental.

No cumprimento do princípio de equilíbrio orçamental, o orçamento deve prever receitas para cobrir as despesas e as receitas correntes deverão ser, pelo menos, iguais às despesas correntes, permitindo alocar o excedente corrente aos investimentos municipais. De forma a poder observar de forma clara e inequívoca os efeitos decorrentes do processo de internalização da SGEB, no orçamento previsional do município, o excedente do saldo corrente não foi aplicado em despesas de capital. Porém, o valor excedentário que decorre do processo de internalização será posteriormente aplicado em investimentos municipais, mais concretamente, na rubrica de investimentos da secção "Aquisição e bens de capital".

Dessa forma e prosseguindo o processo de internalização de SGEB no município de Braga, torna-se imperativo analisar qual o efeito deste processo nos orçamentos futuros do Município de Braga.

Recordamos que o processo de internalização é expectável ocorrer no início de 2016, pelo que o efeito inicial deste processo deverá ser medido através do orçamento de 2016. No entanto, de acordo com os procedimentos *standard*, é apropriado estimar os impactos da internalização durante os 5 anos seguintes. A este respeito, é importante levantar uma limitação da análise que se prende com a inexistência de orçamentos para além de 2016. Dessa forma e de acordo com a informação recebida, a melhor estimativa para esses anos é o pressuposto de que orçamento se mantém constante. A tabela infra compara a execução orçamental de 2016 com e sem internalização da SGEB.

Receitas

O impacto da internalização ao nível das receitas orçamentais é relativamente diminuto, traduzindo-se numa redução dos impostos diretos em FY16B de cerca de €88k. Esta redução ocorrerá devido a i) eliminação dos impostos relativos a IMI após a internalização da SGEB e ii) eliminação do imposto relativo a derrama municipal, igualmente no seguimento da internalização da SGEB. Embora, como frisado anteriormente, o impacto seja relativamente reduzido em FY16B, este segue uma tendência crescente, resultante do aumento que ocorreria no EBT da SGEB no caso de se manter como empresa maioritariamente privada, o que por conseguinte levaria ao incremento da derrama municipal.

Impostos diretos

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	41.250	41.250	41.250	41.250	41.250
Impacto SGEB	(88)	(89)	(94)	(93)	(97)
CMB (pós-internalização)	41.162	41.161	41.156	41.157	41.153

Fonte: CMB

As despesas correntes em 2016 diminuem €5,7m com a internalização da SGEB, estimando-se um agravamento nas despesas de capital de €3,2m

Despesas

Assumindo a internalização da SGEB, observamos que as despesas correntes decrescem €5,7m em FY16B, i.e. um decréscimo de 8,1%, passando de €70,1m para €64,5m. Por outro lado, assiste-se a um agravamento nas despesas de capital de €3,2m, para um total de €31,9m. De acordo com a análise efetuada, salientamos os seguintes pontos:

- Os custos com pessoal aumentam €51k em FY16B, o que resulta da integração dos quadros da SGEB na CMB. Recordamos que à data da internalização estes quadros consistem em apenas um colaborador, o qual executa tarefas administrativas no seio da entidade. De referir que, nos anos seguintes, o impacto da internalização nesta rubrica aumenta gradualmente, resultado do incremento dos gastos com pessoal em linha com a inflação, tal como observável na tabela abaixo.

Gastos com pessoal

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	27.435	27.435	27.435	27.435	27.435
Impacto SGEB	51	51	52	53	54
CMB (pós internalização)	27.486	27.486	27.487	27.488	27.489

Fonte: Informação de Gestão e análise EY

- No seguimento do processo de internalização da SGEB, a obrigação contratual que a CMB tem em pagar uma renda mensal à SGEB pelos espaços explorados deixa de ser aplicável. Relembramos que, de acordo com a análise anteriormente efetuada à SGEB, o valor destas rendas ascende a €5,4m até FY34F, decrescendo posteriormente. No entanto, na ótica orçamental da CMB, o impacto total inclui IVA à taxa em vigor (23%), ascendendo assim a €6,6m anuais.

O impacto líquido desta situação é verificado na rubrica de **aquisição de bens e serviços**, como demonstrado na tabela abaixo.

Aquisição de bens e serviços

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	19.599	19.599	19.599	19.599	19.599
Impacto SGEB	(6.629)	(6.629)	(6.629)	(6.629)	(6.629)
CMB (pós internalização)	12.970	12.970	12.970	12.970	12.970

Fonte: CMB

- Como explicado anteriormente, o processo de internalização implica a assunção do pagamento de todas as dívidas a terceiros, especialmente dos empréstimos contraídos pela SGEB com a CGD e Novo Banco. Os custos da CMB com os juros do financiamento obtido junto da CGD têm um impacto negativo nas despesas correntes do orçamento, particularmente na rubrica de **juros e outros encargos**. De salientar que este impacto segue uma tendência decrescente, visto que a amortização do capital em dívida leva à redução dos custos financeiros inerentes, tal como representado abaixo.

Juros e outros encargos

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	290	290	290	290	290
Custos financeiros SGEB	817	781	746	709	674
CMB (pós internalização)	1.107	1.071	1.036	999	964

Fonte: CMB

- A rubrica de **outras despesas correntes** sofre um aumento relativamente residual, cerca de €63k, após a internalização em FY16B. Este resulta da incorporação dos FSE da SGEB que se mantêm após a internalização. Aos FSE projetados para a SGEB são retiradas as despesas com a renda do espaço onde a entidade opera, mantendo-se basicamente os seguros e serviços diversos. De notar que, tal como acontece com os gastos com pessoal, estes custos crescem igualmente de acordo com a taxa de inflação.

Outras despesas correntes

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	600	600	600	600	600
Impacto SGEB	63	64	65	66	67
CMB (pós internalização)	663	664	665	666	667

Fonte: CMB

- Para proceder à internalização da SGEB, o Município terá que pagar aos acionistas privados o valor da respetiva participação (artigo 148.º do CSC), sendo que o respetivo impacto se encontra refletido na rubrica de **aquisição de bens e capital**. De salientar que esse impacto apenas se reflete em FY16B, não alastrando para os períodos seguintes.

- A rubrica de **passivos financeiros**, incluída nas despesas de capital, incorpora a amortização dos empréstimos contraídos no seguimento da internalização da SGEB. De notar que o impacto da internalização nesta rubrica segue uma tendência crescente, visto que ambos os empréstimos assumem prestações constantes, i.e. à medida que os custos financeiros decrescem as amortizações de capital aumentam.

Passivos financeiros

Moeda: € 000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
CMB (pré internalização)	6.150	6.150	6.150	6.150	6.150
Impacto SGEB	1.916	1.952	1.988	2.024	2.060
CMB (pós internalização)	8.066	8.102	8.138	8.174	8.210

Fonte: CMB

Impacto da internalização no saldo orçamental da CMB

No seguimento do que foi descrito anteriormente, podemos resumir os impactos da internalização no saldo corrente da seguinte forma:

- Redução das receitas com impostos diretos, uma vez que após a internalização a CMB deixará de receber o correspondente IMI e derrama municipal;
- Aumento das despesas com pessoal com inclusão dos quadros da SGEB na CMB;
- Redução das despesas com aquisição de bens e serviços, resultado da eliminação da obrigação por parte da CMB em pagar rendas de exploração à SGEB;
- Aumento dos encargos financeiros devido ao novo empréstimo contraído junto da CGD;
- Aumento das outras despesas correntes por incorporação dos custos com FSE da SGEB, particularmente rendas, seguros e trabalhos especializados.

As despesas correntes em 2016 diminuem €5,7m com a internalização da SGEb, estimando-se um agravamento nas despesas de capital de €3,2m

Impacto da internalização no saldo corrente

A tabela seguinte demonstra a evolução do saldo corrente para os períodos provisionais após internalização da SGEb:

Evolução do saldo corrente

Moeda: € 000	FY16F	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
Saldo corrente (stand alone)	15.856	15.856	15.856	15.856	15.856
Saldo corrente (internalização)	21.466	21.499	21.527	21.564	21.593
Impacto internalização (saldo corrente)	5.610	5.643	5.672	5.708	5.737

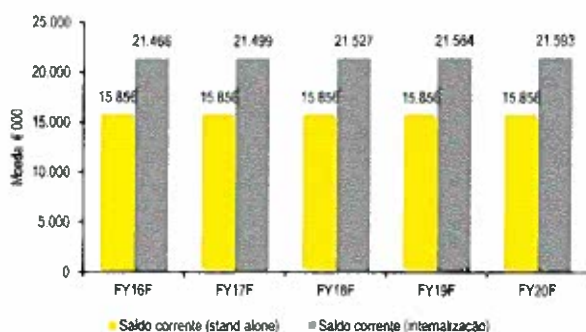
Fonte: CMB

Como se pode observar, estima-se que o Município de Braga apresente em 2016 um saldo corrente de €21,5m, um aumento de €5,6m face ao valor orçamentado sem internalização da SGEb.

Relativamente aos períodos provisionais, é esperado que esta diferença se acentue ligeiramente, aumentando o valor do saldo corrente. Esta variação deve-se ao facto dos empréstimos bancários assumirem prestações constantes, e consequentemente, os custos com juros e outros encargos decrescem ao longo do tempo, uma vez que o capital em dívida é menor, após serem efetuadas as amortizações de capital.

Evolução do saldo corrente

Fonte: CMB



Impacto da internalização no saldo global

O saldo global reflete a diferença entre as receitas efetivas – receitas totais subtraídas dos ativos e passivos financeiros – e as despesas efetivas – despesas totais menos os ativos e passivos financeiros.

A tabela seguinte demonstra a evolução do saldo global para os períodos provisionais após internalização da SGEb:

Evolução do saldo global

Moeda: € 000	FY16F	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
Receitas efetiva	98.736	98.736	98.736	98.736	98.736
Despesas efetiva	(92.144)	(92.144)	(92.144)	(92.144)	(92.144)
Saldo global (stand alone)	6.593	6.593	6.593	6.593	6.593
Receitas efetiva	98.648	98.647	98.642	98.643	98.640
Despesas efetiva	(87.763)	(86.411)	(86.377)	(86.343)	(86.310)
Saldo global (internalização)	10.886	12.235	12.264	12.300	12.330
Impacto Internalização	4.293	5.643	5.672	5.708	5.737

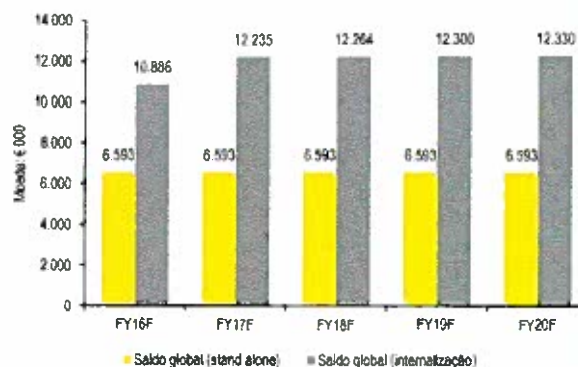
Fonte: CMB

Em 2016, após a internalização, o Município de Braga arrecadará uma receita efetiva total de €98,7m, dos quais €86m dizem respeito à receita corrente e os restantes €12,7m dizem respeito à receita de capital efetiva. Os valores da despesa efetiva totalizam os €87,8m, sendo que €64,5m dizem respeito a despesas correntes e €23,3m a despesas de capital efetivas.

O valor do saldo global em 2016, após a internalização da SGEb, totaliza os €10,9m, o que representa um aumento de cerca de €4,3m, face aos valores projetados sem o processo de internalização. De notar que nos anos seguintes o impacto da internalização aumenta, isto porque em FY16B está a ser considerado o valor pago aos acionistas privados.

Evolução do saldo global

Fonte: CMB



Com a internalização da SGEB, a poupança estimada para a CMB durante o período de contratualização é de aproximadamente €80,3m

Análise de cash-flow da SGEB após internalização

O gráfico abaixo apresenta o impacto direto do processo de internalização sobre o Município de Braga, sob uma perspetiva de *cash-flow*. Salientamos que sem a internalização, o Município de Braga terá que suportar os gastos com as rendas que se encontram contratualizadas, sendo que o resultado líquido da internalização é superior a €2,0m anuais, durante os primeiros 5 anos após internalização. A única exceção estimada será o período FY16B, onde se encontra incorporada a estimativa para o valor pago aos acionistas privados no âmbito do processo de liquidação.

Impacto anual do processo de internalização

Fonte: CMB, Informação de Gestão e Análise EY



De acordo com a análise efetuada, podemos dividir a análise do impacto da internalização da seguinte forma:

- Em FY16B o impacto é relativamente inferior devido à necessidade de pagar aos acionistas privados o valor da sua participação;
- Entre FY17F e FY35F o impacto positivo da internalização ronda os €3,7m. Ao longo deste período os encargos do Município de Braga no âmbito da internalização relacionam-se essencialmente com a amortização dos empréstimos contraídos. Em contrapartida, assumindo a não internalização, os custos para o Município de Braga estão integralmente relacionados com as rendas a pagar à SGEB;
- Em FY35F observa-se uma redução devido ao fim de alguns contratos de exploração, reduzindo o montante a pagar à SGEB no caso da não internalização.
- Em FY36F chega ao fim o período de amortização do empréstimo contraído junto da CGD. Dessa forma, os gastos para o Município de Braga passam a resumir-se aos custos operacionais, os quais são relativamente reduzidos. De notar que nestes períodos o impacto anual ascende aos €3,3m devido às rendas da SGEB neste ano serem menores devido ao fim de alguns dos contratos acordados.
- Entre FY37F e FY40F, o impacto da internalização decresce significativamente. Tal como referido anteriormente, ao longo deste período os contratos estabelecidos para prestação de rendas começam a expirar, conduzindo a que os encargos da CMB decresçam significativamente, assumindo um cenário de não internalização.

Em resumo, e como apresentando anteriormente, é estimado que o impacto total da internalização seja superior a €80,0m até FY40F. As tabelas abaixo permitem uma análise mais detalhada dos cash-flow da SGEB nos cinco anos pós-internalização.

Cash-flow da SGEB após internalização

Moeda: € '000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
EBIT	(2.327)	(2.328)	(2.330)	(2.332)	(2.334)
Amortizações	2.225	2.225	2.225	2.225	2.225
Varição de fundo de maneio	(43)	0	0	0	0
Cash-Flow Operacional	(145)	(103)	(105)	(107)	(109)
CAPEX	(50)	-	-	-	-
Cash-flow de financiamento	(4.134)	(4.134)	(4.134)	(4.134)	(4.134)
Cash-flow do período	(4.330)	(4.237)	(4.239)	(4.241)	(4.243)

Fonte: Informação de Gestão e análise EY

Demonstração de resultados da SGEB após internalização

Moeda: € '000	FY16B	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
Prestação de serviços	-	-	-	-	-
Fornecimentos e serviços externos	(51)	(52)	(53)	(54)	(55)
Gastos com o pessoal	(51)	(51)	(52)	(53)	(54)
EBITDA	(102)	(103)	(105)	(107)	(109)
Depreciações e amortizações	(2.225)	(2.225)	(2.225)	(2.225)	(2.225)
EBIT	(2.327)	(2.328)	(2.330)	(2.332)	(2.334)
Juros e gastos similares suportados	(1.904)	(1.804)	(1.703)	(1.598)	(1.493)
EBT	(4.231)	(4.132)	(4.033)	(3.930)	(3.826)
IRC	-	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	(4.231)	(4.132)	(4.033)	(3.930)	(3.826)

Fonte: Informação de Gestão e análise EY

6. Cronograma de implementação

1. Cronograma de implementação

A deliberação de dissolução da SGEB, após o visto do Tribunal de Contas, terá que ser acompanhada de uma deliberação simétrica da AG da SGEB.

Nos termos acima expostos, o Município pretende promover a internalização da atividade da SGEB, nos termos do disposto no artigo 65.º da Lei n.º 50/2012, de 31 de agosto («*A atividade das empresas locais pode ser objeto de internalização nos serviços das respetivas entidades públicas participantes*»). A dissolução da SGEB encontra a sua base legal nos n.ºs 1, 2 e 5 do artigo 70.º do RJAE, estabelecendo-se a devida remissão para o disposto nos artigos 61.º a 66.º, incluindo a internalização da respetiva atividade (artigos 65.º e 65.º-A).

Neste âmbito, deverá considerar-se que não foi cumprida pela SGEB a exigência de adaptação estatutária constante do n.º 1 do artigo 70.º do RJAE, nos termos do qual «(...) *as sociedades comerciais participadas já existentes, ficam obrigadas a adequar os seus estatutos em conformidade com a presente lei, no prazo de seis meses após a sua entrada em vigor*». Em conformidade, contempla o presente Plano de Internalização, a dissolução da SGEB, nos termos dos n.ºs 2 e 5 do artigo 70.º do RJAE.

No plano societário, a dissolução é acompanhada da *liquidação por transmissão global do ativo e passivo da SGEB para o Município de Braga*. Deste modo, e nos termos do disposto no artigo 148.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), tal solução depende de acordo dos credores da sociedade e do pagamento aos sócios privados.

Como momento prévio à deliberação por parte da Assembleia Municipal, bem como antes do processo de dissolução por internalização ser enviado a fiscalização prévia do Tribunal de Contas (devido ao seu impacto no aumento da dívida financeira municipal), terá que ser obtido o *acordo dos credores e dos acionistas*, procedendo-se à reestruturação do passivo bancário no âmbito da SGEB, previamente ao processo de internalização no Município. Quer isto dizer que se pretende transmitir ao Município o conjunto de ativos e passivos de forma reestruturada, para que o serviço da dívida possa ser assegurado em novas condições pelo Município.

O acordo dos credores e dos acionistas tem fundamentalmente como finalidades: a) permitir a cessão de créditos entre bancos, tendo em vista proceder à reestruturação do passivo bancário previamente à internalização (ainda que sob condição suspensiva da internalização); b) estabelecer o reembolso dos suprimentos e das entradas de capital; c) garantir a aprovação pelos acionistas da deliberação a tomar pela Assembleia Geral da SGEB relativa à sua dissolução e liquidação por transmissão global do património a favor do Município de Braga.

Deste modo, quando o processo for sujeito a deliberação da Assembleia Municipal, será acompanhado do (i) acordo de credores e de acionistas que garante a irreversibilidade do processo (incluindo a reestruturação do passivo bancário antes da internalização), (ii) do presente plano e do (iii) plano de liquidação. A deliberação de dissolução e liquidação, na medida em que pressupõe a liquidação da SGEB por transmissão global do ativo e passivo para o Município (internalização) e, consequentemente, uma aumento da dívida financeira do Município fica dependente da concessão de visto pelo Tribunal de Contas.

Em suma, toda a operação de reestruturação de passivos ficará naturalmente sujeita à *condição suspensiva* da verificação da totalidade dos atos conducentes à aprovação pela Assembleia Geral da SGEB da deliberação de dissolução e liquidação. Em síntese, deverá seguir-se a seguinte sequência:

- 1 Acordo de credores e acionistas;
- 2 Deliberação da Assembleia Municipal do Município de Braga;
- 3 Visto do Tribunal de Contas devido ao aumento da dívida fundada (cf. alínea a) do n.º 1 do artigo 46.º da Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas, doravante "LOPTC"³);
- 4 Deliberação da Assembleia Geral da SGEB relativa à sua dissolução e liquidação por transmissão global do património a favor do Município de Braga.

No caso da SGEB, por se tratar de uma empresa participada a 49% pelo Município de Braga, a deliberação de dissolução que vier a ser tomada pela Assembleia Municipal, e após o visto do Tribunal de Contas, terá que ser acompanhada de uma deliberação simétrica da Assembleia Geral da SGEB.

Nos termos do CSC, a deliberação de dissolução tem como consequência a entrada imediata da SGEB em liquidação (art.º 146.º do CSC) cabendo à deliberação da Assembleia Geral da SGEB determinar o destino do ativo e do passivo. Estando em causa uma liquidação por transmissão global do ativo e passivo por internalização no Município de Braga, tal depende, conforme referido, do acordo dos credores da sociedade e do pagamento aos sócios privados (artigo 148.º do CSC).

³ Lei n.º 98/97, de 26 de agosto na redação dada pela Lei n.º 20/2015, de 9 de Março.

Anexos

1. Anexo 1 – Património Imobiliário
2. Anexo 2 - Abreviaturas

Património imobiliário

Património Imobiliário SGEB

Moeda: € 000	Tipologia	Data início renda	Valor ativo fixo tangível	Direitos de superfície ¹	Rendas
Arcos São Paio	Complexo desportivo	01-06-2010	1.104	38	116
Arentim	Complexo desportivo	01-06-2010	1.129	81	124
Aveleda	Complexo desportivo	01-06-2010	1.249	48	132
Cabreiros	Complexo desportivo	01-10-2010	737	75	82
Celeirós	Complexo desportivo	01-02-2012	1.334	70	137
Crespos	Complexo desportivo	01-06-2011	788	71	82
Cunha	Complexo desportivo	01-02-2011	981	49	119
Dume (Bairro Misericórdia)	Complexo desportivo	01-06-2010	1.224	69	132
Figueiredo	Complexo desportivo	01-10-2010	683	84	79
Frossos	Complexo desportivo	01-06-2010	654	53	72
Gondizalves	Complexo desportivo	01-02-2011	807	84	89
Guisande	Complexo desportivo	01-06-2010	672	79	77
Lomar	Complexo desportivo	01-06-2011	1.334	69	139
Maximinos	Complexo desportivo	01-11-2011	694	63	72
Mire Tibães	Complexo desportivo	01-06-2011	1.108	53	130
Morreira	Complexo desportivo	01-01-2016	1.057	50	102
Navarra	Complexo desportivo	01-07-2013	927	58	89
Nogueira	Complexo desportivo	01-10-2010	893	81	98
Padim da Graça	Complexo desportivo	01-11-2011	875	59	70
Palmeira (Póvoa)	Complexo desportivo	01-10-2011	794	103	92
Panoias	Complexo desportivo	01-06-2011	868	43	91
Parada de Tibães	Complexo desportivo	01-06-2010	902	83	100
Pedralva	Complexo desportivo	01-06-2010	586	85	66
Santa Lucrecia de Algeriz	Complexo desportivo	01-02-2013	909	60	90
São Lázaro (Camélias II)	Complexo desportivo	01-06-2010	550	65	63
São Mamede Este	Complexo desportivo	01-08-2012	1.812	50	159
São Paio Merelim - (Mire de Tibães)	Complexo desportivo	01-06-2010	1.397	66	149
São Pedro Este	Complexo desportivo	01-10-2011	1.172	57	127
Sequeira	Complexo desportivo	01-06-2010	848	59	92
Sobreposta (novo)	Complexo desportivo	01-07-2013	1.501	84	134
Tadim	Complexo desportivo	01-06-2010	1.291	69	139
Trandeiras	Complexo desportivo	01-06-2010	1.023	47	109
Vimieiro	Complexo desportivo	01-11-2015	1.259	68	111
Dume	Pavilhão gimnodesportivo	01-10-2010	1.659	32	169
Ferreiros	Pavilhão gimnodesportivo	01-08-2012	2.240	22	195
Figueiredo	Pavilhão gimnodesportivo	01-02-2013	1.890	26	166
Frossos	Pavilhão gimnodesportivo	01-12-2011	1.795	17	176
Lamações	Pavilhão gimnodesportivo	01-06-2010	1.950	32	202
São Paio Merelim	Pavilhão gimnodesportivo	01-02-2013	2.112	26	186
Tebosa	Pavilhão gimnodesportivo	01-02-2013	1.718	23	170
Vilaça	Pavilhão gimnodesportivo	01-10-2015	-	-	185
São Vicente	Centro cívico	01-02-2013	1.707	16	159
Sequeira	Edifício multifunções	01-04-2014	2.236	7	209
São Pedro Este	Pavilhão gimnodesportivo	n/a	-	-	-
Espinho	Complexo desportivo	01-01-2016	982	75	105
Fraião	Complexo desportivo	n/a	-	-	-
Gualtar (novo)	Complexo desportivo	n/a	-	-	-
Semelhe	Complexo desportivo	n/a	-	-	-
Vilaça	Complexo desportivo	n/a	1.911	26	-
Total			53.164	2.455²	5.389

Fonte: informação de Gestão

¹Os direitos de superfície aqui apresentados incluem o valor de aquisição dos mesmos acrescidos de encargos (IMT, impostos de selo e escritura).

²O valor bruto dos direitos de superfície a Dez15A, de acordo com o balanço de Gestão facultado, ascende a €2.540k. A diferença para os €2.455k acima apresentados resulta do facto da análise EY não considerar os direitos de superfície do complexo desportivo em Gualtar (€135k) e os direitos de superfície referentes ao complexo desportivo em Morreira (€50k). O racional para os ajustamentos referidos é o de que a criação do complexo desportivo em Gualtar será cancelada e o complexo desportivo em Morreira inicia a sua atividade apenas em 2016.

Abreviaturas

€	Euro
€...k	Milhares de Euros
€...m	Milhões de Euros
9m1xA	Período terminado a 30 de Setembro de 201x (Atual)
A	Atual
BES	Banco Espírito Santo (agora denominado Novo Banco)
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CMB	Câmara Municipal de Braga
CP	Curto-prazo
CSC	Código das Sociedades Comerciais
DezxxA	Resultados atuais a 31 de Dezembro de 20xx
DezxxB	Resultados orçamentados a 31 de Dezembro de 20xx
DezxxF	Resultados projetados a 31 de Dezembro de 20xx
CAPEX	Despesas de capital
EBIT	Resultados antes de juros e impostos
EBITDA	Resultados antes de juros, impostos, depreciações e amortizações
EBT	Resultados antes de impostos
EY	Ernst & Young, S.A.
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSE	Fornecimentos e serviços externos
FYxxA	Período terminado a 31 de Dezembro de 20xx (Atual)
FYxxB	Período terminado a 31 de Dezembro de 20xx (Orçamento)
FYxxF	Período terminado a 31 de Dezembro de 20xx (Projeção)
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
L3mxxB	Período entre 01 de Outubro de 20xx e 31 de Dezembro de 20xx (Orçamento)
LOPTC	Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas
OE	Orçamento de Estado
QREN	Quadro de referência estratégica nacional
R&C	Relatório e contas
RFAL	Regime Financeiro das Autarquias Locais
RLE	Resultado líquido do exercício
RJAEL	Regime Jurídico da Atividade Empresarial Local e das Participações Locais
ROC	Revisor oficial de contas
S.A.	Sociedade anónima
SetxxA	Resultados atuais a 30 de Setembro de 20xx
SGEB	Sociedade Gestora de Equipamentos de Braga, S.A.
S.G.P.S.	Sociedade Gestora de Participações Sociais
TOC	Técnico oficial de contas
Yxx	Ano xx

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit ey.com.

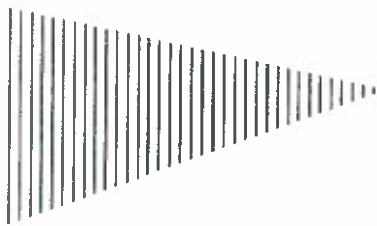
© 2016 Ernst & Young, S.A.
All Rights Reserved.

**Município de Braga | Atualização do valor do capital
próprio da SGEB a 31 de dezembro de 2015**

27 de outubro de 2016

Reliance Restricted

Draft



**Building a better
working world**



Ernst & Young, S.A.
Avenida da República, 90 – 3º
1649-24 Lisboa
Portugal

Reliance Restricted

27 de outubro de 2016

Município de Braga

À atenção do Exmo. Sr. Dr. Presidente da Câmara Municipal de Braga

Praça Municipal
4704-514 Braga
Portugal

Exmos. Senhores,

De acordo com as vossas indicações, realizámos uma estimativa do valor do capital próprio da SGEB estimado a 31 de dezembro de 2040, descontado à data de referência de 31 de Dezembro de 2015, relacionado com a prestação de serviços profissionais de consultoria financeira prestados no âmbito da dissolução SGEB/Plano de liquidação.

Âmbito da análise

O âmbito do nosso trabalho consiste no cálculo do valor descontado do capital próprio da SGEB no ano terminal da atividade da SGEB, nomeadamente 2040 (visto que a partir desse ano deixam de ser pagas as rendas pela Câmara Municipal de Braga), à data de referência de 31 de Dezembro de 2015. A conclusão do valor obtido teve por base os resultados apresentados no plano de internalização da SGEB.

Metodologia para o cálculo da taxa de desconto

Para efeitos do presente estudo, a taxa de desconto utilizada corresponde ao custo de capital (K_e), o qual foi estimado tendo em conta o Capital Asset Pricing Model (CAPM). O CAPM define que o custo de oportunidade do capital próprio é igual à rentabilidade do ativo sem risco com a adição de um prémio de risco individual. O prémio de risco individual resulta do risco sistemático da empresa (β) multiplicado pelo valor de mercado do risco (R_m).

Desta forma, obtemos a seguinte fórmula para cálculo do custo do capital próprio é: $K_e = R_f + CRP + \beta * R_m$

- ▶ R_f (Taxa de juro sem risco): Assumimos uma taxa de juro média a 10 anos referente às obrigações de tesouro de economias europeias AAA.
- ▶ CRP (Prémio de risco de país): O prémio de risco de país encontra-se associado ao *rating* de crédito de risco soberano atual da economia portuguesa, de acordo com a Moody's.
- ▶ β (Beta): O risco não diversificável de um ativo pode ser mensurado pela covariância entre as suas rentabilidades e as rentabilidades do mercado, correspondendo ao Beta do ativo.
- ▶ R_m (Prémio de risco de mercado): Prémio de risco universal para o mercado de capitais.

Tendo em consideração as fontes referidas, a taxa de desconto (K_e) é de 9,7%.

Conclusões do estudo de valor

De acordo com os resultados obtidos através da metodologia aqui detalhada, o capital próprio do ano terminal da atividade da SGEB ascende a €31.593k, sendo que o seu valor descontado a 31 de dezembro de 2015 ascende a €3.125k.

Propósito do nosso documento e restrições ao seu uso

O presente documento foi preparado sob instruções específicas da Câmara Municipal de Braga, nos termos do âmbito acordado na nossa Carta de Compromisso, pelo que não deverá servir de suporte para qualquer outro propósito ou finalidade para além dos previstos.

Com os melhores cumprimentos,

Ernst & Young S.A.

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2016 Ernst & Young, S.A.
All Rights Reserved.