

GES
CONSELHO SUPERIOR
REUNIÃO DE 12 DE FEVEREIRO DE 2009

MEMO

PRESENTES:

A. RICCIARDI
M. MOSQUEIRA DO AMARAL
R. ESPIRITO SANTO SALGADO
J.M. ESPIRITO SANTO
M.F. ESPÍRITO SANTO
J.C. CASTELLA
F.F. MARTORELL

ASSUNTOS TRATADOS

RESOLUÇÕES / INFORMAÇÕES

I. CONSELHO SUPERIOR

1. MARCAÇÕES DE DATAS

RESOLUÇÃO:

Foram acordadas as seguintes datas para os seguintes eventos:

- Reunião do Conselho Geral: 24.04.09, às 11h00, seguido de almoço (Hotel Tivoli);
- Inauguração do Hotel Victoria: 19.06.09, às 18h00;
- Cerimónia de reabertura do Hotel de Seteais: 17.04.09, às 18h00.

II. SECTOR FINANCEIRO

1. ESFG

INFORMAÇÃO:

RESS expôs sobre a situação financeira, referindo que o mercado aparenta estar a evoluir favoravelmente, embora de forma muito lenta. No entanto, a pouca liquidez e a falta de confiança no sistema financeiro continuam a condicionar a conjuntura, impedindo vislumbrar-se um fim ao actual estado de coisas. Sobre a situação no BES, referiu o próximo aumento de capital no valor de €1,2mM, que deverá se processar até ao final do próximo mês de Abril, e os efeitos que o mesmo irá provocar nomeadamente a nível dos rácios de solvabilidade. Referiu também que os resultados do BES, do mês de Janeiro de 2009, são francamente razoáveis. A nível da ESFIL, relatou as questões de liquidez com que a empresa teve de lidar, como consequência da súbita não renovação das linhas de crédito anteriormente estabelecidas (Fortis, ING, Dresdner, etc.), e como esses problemas foram ultrapassados. Por fim apresentou um conjunto de indicadores da evolução do negócio da ES Saúde no decorrer do exercício de 2008 (doc. anexo).

III. SECTOR NÃO FINANCEIRO

1. ESCOM

INFORMAÇÃO:

FFM referiu-se à actual situação da ESCOM, decorrente da quebra verificada no preço dos diamantes, e às perspectivas que se lhe oferecem nas restantes actividades que desenvolve. Salientou também que a ESCOM irá brevemente suspender as actividades de transporte aéreo e de pesca.

2. RESULTADOS DA ACTIVIDADE

INFORMAÇÃO:

FFM fez uma breve referência aos resultados previstos para 2008 das principais actividades não financeiras (doc. anexo).

3. ESR, SA

INFORMAÇÃO:

RESS e MFES insistiram na questão do arranque efectivo da nova holding não financeira, salientando a necessidade de que tal se processe no decorrer dos próximos meses.

IV. DIVERSOS

DATA DA PRÓXIMA REUNIÃO

20.04.09 às 17h00 no BES.

ESPÍRITO SANTO SAÚDE

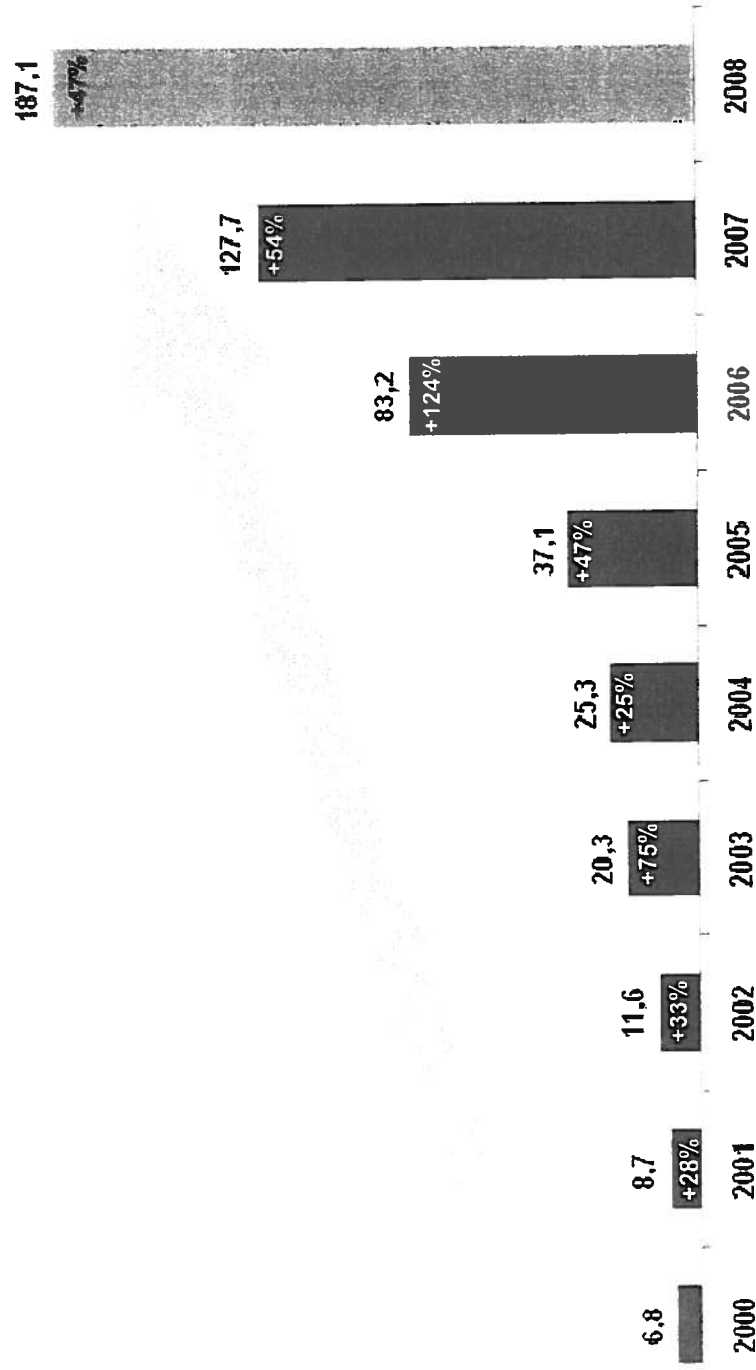
Apresentação ao Conselho de Administração da Partran

Lisboa, 10 de Fevereiro de 2009

Evolução dos Proveitos

- Os proveitos da Espírito Santo Saúde têm registado uma evolução francamente positiva, com um crescimento médio anual de mais de 50%:

Evolução dos Proveitos da Espírito Santo Saúde (negócio saúde)



**TACC Proveitos 2000-2008 de
51,3%**

O perfil de crescimento resulta,
não só dos investimentos
concretizados, mas também do
crescimento orgânico das
unidades

Dados Operacionais 2008

- Foram prestadas cerca de 990.000 consultas em 2008, um crescimento superior a 25% face a 2007, e mais de 31 mil cirurgias (incluindo mais de 1.600 partos), representando um crescimento superior a 44% em relação a 2007
- O Hospital da Luz registou uma média de quase 250 episódios de urgência diários e mais de 1.000 partos
- A Clipóvoa, em conjunto com os seus ambulatorios, realizou mais de 950 Consultas Externas diárias

Consultas	AMP	Consulta Externa	Total	Cirurgias	Partos	Total
Hospital da Luz	90.026	202.818	292.844	8.249	1.114	9.363
Clipóvoa (inc. C. Amb.)	63.196	241.574	304.770	7.205	295	7.500
Hospital da Arrábida	31.921	99.947	131.868	8.309	-	8.309
Hospital de Santiago	33.885	89.320	123.205	2.405	-	2.405
Cliria	27.673	40.724	68.546	1.957	214	2.171
Clínica Parque dos Poetas	11.529	31.227	42.806	257	-	257
Hospital da Misericórdia de Évora	1.384	24.209	25.593	1.036	-	1.036
Total	261.573	699.828	989.632	29.418	1.623	31.041

Demonstração de Resultados Consolidada

€ '000, IFRS	2007	2008 ¹	Δ% 07-08R
Proveitos operacionais	122.965	183.367	49,1%
Outros Proveitos	6.240	4.243	(32,0%)
Custos	114.224	163.326	41,4%
EBITDA	14.981	24.283	71,3%
Margem EBITDA	11,6%	12,9%	-
Amortizações	14.798	19.518	31,7%
Resultado Operacional	183	4.765	na
Margem Operacional	0,1%	2,5%	-
Res. Financeiros	(12.722)	(17.326)	36,0%
Resultados Antes de Impostos	(12.073)	(13.324)	na
Res. Operações Descontinuadas	0	25.885	na
Impostos + Extraordinários	1.346	2.402	na
Resultado Líquido	(10.232)	15.725	na
Margem Líquida	(7,9%)	8,4%	-
Cash Flow	4.556	9.359	105,0%

- Os Proveitos Operacionais registaram um crescimento de quase 50%

- A Margem EBITDA registou um aumento de 1,3 p.p., que ficou aquém do esperado essencialmente devido a um crescimento superior ao estimado dos consumíveis e fármacos, bem como dos FSE

- Os resultados financeiros deterioraram-se ao longo do ano, devido ao crescimento quer das taxas de juro, que dos *spreads* associados

- O Resultado Líquido é beneficiado pela alienação da posição na ES H&Spa. De outra forma, seria semelhante ao de 2007 (cerca de 10,2 M€ negativo)

- Em 2008, o Cash-flow gerado pelas diferentes empresas do Grupo totalizou cerca de 9,3 M€, mais do dobro do ano anterior

¹ Valores preliminares não auditados

Balanco Consolidado

	€ '000, IFRS	Dez. 2007	Dez. 2008 ¹
Activos Fixos			
Investimentos Financeiros ¹		434.315	353.655
Inventário		692	2.749
Clientes		8.813	4.702
Títulos e Depósitos em Caixa		37.923	70.498
Títulos e Depósitos em Caixa		14.321	18.777
Outros Devedores		39.750	87.832
Total Activo		535.814	538.405
Capital Social, Prémio Emissão, Prestações Acessórias			
Resultados Transitados		210.100	170.100
Resultado Líquido		(22.463)	(58.488)
Resultado Líquido		(36.119)	15.874
Total Capital Próprio		151.679	127.486
Interesses Minoritários		983	855
Empréstimos Bancários			
Empréstimos Accionistas		270.150	291.392
Passivos por Locação Financeira		2.500	3.996
Outros Credores		45.547	39.597
Outros Credores		64.955	75.078
Total Passivo		353.231	410.063
Capital Próprio, Interesses Minoritários e Passivo		535.814	538.680

- Diminuição dos Activos Fixos, fruto da alienação da participação na ES H&Spa. Excluindo esta participação, o Activo Fixo teria registado um aumento de cerca de 20M€ (com destaque para o início das obras de expansão da Cliria e do Hospital da Arrábida, remodelação / aumento das áreas assistenciais na Clipóvoa e no Hospital de Santiago, duplicação dos equipamentos de Radiologia e instalação da Radioterapia no Hospital da Luz)
- A rubricas de Clientes quase duplicou, essencialmente devido ao acréscimo verificado no Hospital da Luz (representa cerca de 32M€)
- Na rubrica de Outros Devedores, inclui-se cerca de 46M€ relativos a 49% do valor da alienação da ES H&Spa, que deverá ser pago no prazo de 3 anos
- Em Dezembro restituíram-se 40M€ de Prestações Acessórias aos accionistas
- Os empréstimos bancários registaram um crescimento de cerca de 21M€, fruto dos investimentos realizados em 2008, e de um maior esforço de Fundo de Maneio

¹ Valores preliminares não auditados

Dados Operacionais – Orçamento 2009

- Estima-se que sejam prestadas cerca de 1,1 milhões de consultas em 2009, um crescimento de cerca de 10% face a 2008, e que se realizem cerca de 33.000 cirurgias nas unidades do Grupo ES Saúde e 2.000 partos (no total, mais de 11% que em 2008)
- Especial destaque para o crescimento da Clínica Parque dos Poetas (33%), Hospital da Luz (18%) e Hospital de Santiago (13%)
- Está prevista a abertura do novo espaço do Hospital da Arrábida em Abril, do Pólo II da Cliria em Outubro bem como a abertura da Clínica da Amadora em Julho

Consultas	AMP	Consulta Externa	Total	Cirurgias	Partos	Total
Hospital da Luz	91.230	224.903	316.133	9.568	1.479	11.047
Clipóvoa (inc. C. Amb.)	64.907	248.115	313.022	7.334	300	7.634
Hospital da Arrábida	32.941	103.142	136.083	8.869	-	8.869
Hospital de Santiago	33.150	106.223	139.372	2.943	-	2.943
Cliria	30.192	44.039	74.231	2.075	227	2.301
Clínica Parque dos Poetas	11.546	45.238	56.784	746	-	746
Hospital da Misericórdia de Évora	3.000	30.246	33.246	1.300	-	1.300
Clínica Amadora	2.269	6.663	8.932	-	-	-
Total	269.235	808.658	1.077.803	32.835	2.006	34.841

Demonstração de Resultados Consolidada

€ '000, IFRS	2007	2008	2009 Orçamento
Proveitos operacionais	122.965	182.996	204.858
Outros Proveitos	6.240	4.613	2.561
Custos	114.224	163.326	175.477
EBITDA	14.981	24.283	31.942
Margem EBITDA	11,6%	12,9%	15,4%
Amortizações	14.798	19.516	23.149
Resultado Operacional	183	4.767	8.793
Margem Operacional	0,1%	2,5%	4,2%
Res. Financeiros	(12.722)	(17.326)	(15.451)
Resultados Antes de Impostos	(12.073)	(13.326)	(6.658)
Res. Operações Descontinuadas	0	25.885	0
Impostos	1.842	2.402	1.557
Resultado Líquido	(10.232)	15.727	(5.101)
Margem Líquida	(7,9%)	8,4%	(2,5%)
Cash Flow	4.556	9.359	18.048

• Estima-se que em 2009 o Grupo ES Saúde atinja um Volume de Negócios superior a 200 M€, um crescimento de 12% em relação a 2007

• Na sequência dos diferentes orçamentos elaborados pelas sociedades, o Resultado Líquido Consolidado é de 5M€ negativos, cerca de metade dos prejuízos do ano transacto

• De realçar o valor esperado do cash flow de 18 M€, o dobro de 2008 (Orçamento Base)

Resultados Antes Impostos dos Negócios Core^{1,2}

Act. 12.Fev.2009

Unidades de Negócio	Mês de reporte	% detenção	Acumulado do Ano				Final do Ano			
			Real	Orçamento	L	A (%)	Real	Orçamento	L	(%)
Exportação			2.378	2.279	99	4%	2.375	2.200	175	8%
Importação			345	376	(31)	-8%	332	325	7	2%
Operação e Representações			(49)	413	(463)	-112%	144	370	(226)	-61%
Internacional			(26)	482	(508)	-105%	41	502	(461)	-92%
Estrutura			(2.312)	(1.667)	(646)	-39%	(2.645)	(1.871)	(774)	-41%
Espírito Santo Viagens	Novembro	100,0%	335	1.883	(1.548)	-82%	246	1.526	(1.280)	-84%
Portugal			(5.235)	2.866	(8.101)	-283%	(8.026)	1.076	(9.102)	-846%
Internacional			(2.764)	37	(2.800)	n.a.	(1.545)	901	(2.446)	-271%
Tivoli Hotéis & Resorts	Novembro	100,0%	(7.999)	2.902	(10.901)	-376%	(9.570)	1.977	(11.547)	-584%
Prestação de Serviços - Gestão de Projectos Imobiliários			50	(298)	347	117%	25	(361)	386	107%
Prestação de Serviços - Coordenação e Fiscalização de Projectos			281	94	188	201%	365	6	358	n.a.
Prestação de Serviços - Mediação e Marketing Imobiliário			(225)	(99)	(126)	-127%	(342)	(159)	(183)	-116%
Outros			(459)	(596)	137	23%	(614)	(840)	226	27%
ESPART	Setembro		(353)	(900)	547	61%	(567)	(1.353)	786	58%
Projectos Imobiliários - Fundos de Inv. Imob. (FII)	Dezembro		923	3.472	(2.549)	-73%	923	3.472	(2.549)	-73%
Imobiliário Nacional	Set/Dez	100,0%	570	2.572	(2.002)	-78%	357	2.119	(1.762)	-83%
Agro-silvicultura			(502)	(526)	24	5%	(345)	(557)	213	38%
Projectos Imobiliários - Outros			2.194	3.320	(1.126)	-34%	2.455	3.531	(1.076)	-30%
Rendas Urbanas e Praias			(245)	(85)	(160)	-187%	(122)	(96)	(26)	-27%
HdC Serviços			533	642	(109)	-17%	751	701	51	7%
Outros			(1.648)	(1.028)	(620)	-60%	(2.382)	(1.319)	(1.063)	-81%
Herdade da Comporta - Exploração	Novembro		332	2.323	(1.991)	-86%	358	2.260	(1.902)	-84%
Projectos Imobiliários - FEII Herdade da Comporta	Dezembro		74	4.463	(4.389)	-98%	74	4.463	(4.389)	-98%
Atlantic Meats	Dezembro		1.120	651	469	72%	1.120	651	469	72%
Interesses Minoritários			(675)	(3.292)	2.617	79%	(687)	(3.265)	2.578	79%
Herdade da Comporta	Nov/Dez	55,7%	850	4.145	(3.295)	-79%	865	4.110	(3.245)	-79%
Construção - Nacional			15.521	3.240	12.281	379%	14.205	3.168	11.037	348%
Construção - Internacional			4.086	5.729	(1.644)	-29%	6.914	6.280	634	10%
Indústria - Pré-fabricação			(1.489)	138	(1.627)	n.a.	(521)	90	(612)	-677%
Indústria - Cerâmicas (50,1%)			(4.018)	(438)	(3.580)	-817%	(4.223)	(392)	(3.831)	-978%
Indústria - Mármore			(480)	350	(830)	-237%	(376)	454	(830)	-183%
Imobiliário			580	848	(268)	-32%	612	842	(230)	-27%
Outros - Encargos de Estrutura			(5.379)	(6.645)	1.266	19%	(6.692)	(9.180)	2.488	27%
Interesses Minoritários			(1.764)	(644)	(1.120)	-174%	(1.984)	(252)	(1.731)	-686%
OPWAY³	Outubro	80,0%	7.057	2.578	4.479	174%	7.935	1.010	6.925	686%
Mineração			(16.820)	(12.163)	(4.657)	-38%	(21.327)	(15.442)	(5.884)	-38%
Imobiliário			3.902	15.885	(11.983)	-75%	1.390	24.341	(22.952)	-94%
Construção e Obras Públicas			2.186	13.961	(11.774)	-84%	4.580	14.720	(10.141)	-69%
Grupo AMDL (Aviação e Pescas)			(2.853)	(1.141)	(1.712)	-150%	(4.367)	(2.760)	(1.607)	-58%
Central de Compras			(24)	588	(612)	-104%	154	651	(497)	-76%
Energia			(340)	(2)	(338)	n.a.	(549)	(2)	(546)	n.a.
Comunicação Social			(257)	(241)	(16)	-7%	(465)	(341)	(124)	-36%
Agro-indústria			(314)	(2)	(312)	n.a.	(352)	(2)	(350)	n.a.
Aviação Privada			(640)	(1.056)	417	39%	(813)	(1.410)	597	42%
Oil & Gas			(4)	(4)	(0)	0%	(5)	(5)	0	4%
Prestação de Serviços			(9.875)	(7.683)	(2.192)	-29%	(14.257)	(11.333)	(2.924)	-26%
Outros			(47)	(11)	(36)	-310%	(51)	(15)	(36)	-235%
Interesses Minoritários			8.361	(2.710)	11.072	408%	12.021	(2.800)	14.821	529%
SCOM	Setembro	66,7%	(16.723)	5.411	(22.144)	-408%	(24.041)	5.601	(29.642)	-529%
SAGSA/Corna	Dezembro		2.477	1.899	577	30%	2.477	1.899	577	30%
CAB/Agriways	Dezembro		(9)	122	(131)	-107%	(9)	122	(131)	-107%
Agribahia	Agosto		(215)	n.d.	(215)	-	(215)	n.d.	(215)	-
COBRAPE	Novembro		304	(164)	467	285%	250	(179)	429	240%
Estrutura	Dezembro		(298)	(329)	31	9%	(298)	(329)	31	9%
Espírito Santo Agropecuária	Ago/Dez	100,0%	2.258	1.528	729	48%	2.205	1.514	691	46%
ESAI - Espírito Santo Ativos Imobiliários	Novembro	100,0%	4.100	n.d.	4.100	-	4.100	n.d.	4.100	-
Total			(9.551)	21.030	(30.581)	-145,4%	(17.904)	17.857	(35.761)	-200,3%

¹ Resultados Antes de Impostos de Gestão ajustados pelas participações detidas pela Espírito Santo Resources

² Valores em milhares de euros

³ Não inclui Concessões

Resultados Antes de Impostos dos Negócios Core^{1,2}

Act. 12.Fev.2009

milhares de euros

Unidades de Negócio	Mês de reporte	% detenção	Acumulado do Ano				Final do Ano			
			Real 08	Orç. 08	Δ	Δ (%)	Real	Orçamento	Δ	Δ (%)
Espírito Santo Viagens	Novembro	100%	335	1.883	(1.548)	-82%	246	1.526	(1.280)	-84%
Tivoli Hotels & Resorts	Novembro	100%	(7.999)	2.902	(10.901)	-376%	(9.570)	1.977	(11.547)	-584%
Imobiliário Nacional (ESPART + Projectos)	Set/Dez	100%	570	2.572	(2.002)	-78%	357	2.119	(1.762)	-83%
Herdade da Comporta (HdC + FEII + Atlantic Meals)	Nov/Dez	55,7%	850	4.145	(3.295)	-79%	865	4.110	(3.245)	-79%
OPWAY ³	Outubro	80,0%	7.057	2.578	4.479	174%	7.935	1.010	6.925	686%
ESCOM	Setembro	66,7%	(16.723)	5.421	(22.144)	-408%	(24.041)	5.601	(29.642)	-529%
Espírito Santo Agropecuária	Ago/Dez	100%	2.258	1.529	729	48%	2.205	1.514	691	46%
ESAI - Espírito Santo Ativos Imobiliários	Novembro	100%	4.100	n.d.	4.100	-	4.100	n.d.	n.a.	-
Total			(9.551)	21.030	(30.581)	-145,4%	(17.904)	17.857	(35.761)	-200,3%

¹ Resultados Antes de Impostos de Gestão ajustados pelas participações detidas pela Espírito Santo Resources

² Valores em milhares de euros

³ Não Inclui Concessões

n.d. - não disponível; n.a. - não aplicável

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-€x expressa um aumento de custos)

Espírito Santo Viagens

- **Geral:** Real Jan-Nov (+€335 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€1.883 mil) – Variação negativa de 82% (-€1.548 mil);
- **Exportação:** Real Jan-Nov (+€2.378 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€2.279 mil) – Variação positiva de 4% (+€99 mil):
 - Decréscimo do **Volume de Negócios** (-2,1%; -€4.934 mil):
 - Quebra no segmento Lazer (-13,7%; -€12.311 mil), nomeadamente nas seguintes empresas:
 - TAVT (-12,5%; -€6.709 mil) e Tagus (-18,4%; -€1.395 mil), por retracção genérica do consumo em Portugal, verificando-se uma tendência de substituição das viagens para o estrangeiro por viagens em território nacional, de valor inferior;
 - Netviagens (-12,6%; -€1.817 mil), por desempenhos abaixo do esperado do netviagens.biz (não adesão dos clientes *corporate*) e portal iol viagens, e atraso no arranque do portal “Best to fly”. Adicionalmente, verifica-se uma maior incidência de vendas de *short breaks* e de viagens de valor mais reduzido, o que provoca uma quebra do valor por transacção;
 - TA Madeira (-25,2%; -€1.455 mil) – retracção acentuada do consumo, com a empresa a demonstrar incapacidade de contrariar a situação, encontrando-se em curso a análise de cenários futuros para a evolução da empresa;
 - CWT (-14,4%; -€703 mil) – aposta significativa na divulgação do produto junto dos colaboradores dos clientes empresariais, mas sem obtenção de resultados positivos. Persiste a incapacidade da empresa de concretizar a intenção de aumentar as vendas no segmento Lazer;
 - Acréscimo no segmento *Corporate* (+6,5%; +€7.695 mil), com angariação de cerca de 300 novas contas, de pequena/média dimensão, desde o início do ano. O destino Angola estará a posicionar-se como um dos principais vectores de crescimento deste segmento;
 - Decréscimo do segmento de Grupos (-1,0%; -€318 mil), em particular por via da redução dos valores médios das tarifas por pessoa (e.g. orçamentos das empresas para oferta de viagens a clientes têm vindo a diminuir, sendo solicitados destinos mais económicos e de curta distância);
 - Redução da **Margem Total** (-2,4%; -€671 mil):
 - Quebra da **Margem Bruta** (-5,2%; -€610 mil), não só por redução do Volume de Negócios, mas também por diminuição da **Margem Bruta Percentual** (-0,2 p.p.), resultante da alteração do *mix* de vendas (quebra do Volume de Negócios do segmento Lazer, com maiores margens; crescimento do segmento *Corporate* e aumento das vendas de aviação);
 - Redução das **Taxas de Serviço** (-17,5%; -€367 mil), relacionadas com a quebra do volume de Lazer;
 - Quebra dos **Management Fees/Transaction Fees** (-5,7%; -€193 mil), o que indicia alguma perda de rentabilidade no segmento *Corporate*, uma vez que se verificou um crescimento significativo do Volume de Negócios neste segmento (+6,5%; +€7.659 mil);
 - Aumento dos **Over's** (+5,5%; +€253 mil), essencialmente por correcções relativas ao exercício anterior;
 - Aumento das **Outras Receitas** (+11,4%; +€168 mil), nas seguintes unidades: (i) CWT (+€141 mil) por maior produção de segmentos Galileo; (ii) Tagus (+€140 mil) devido ao reconhecimento de proveitos da operação ISIC/CGD; (iii) TA Madeira (+€94 mil), em função do recebimento do bônus de assinatura do contrato Galileo e (iv) TA Açores (+€43 mil) por incentivos do Governo Regional dos Açores e receitas Galileo. Em sentido inverso, verifica-se uma redução na TAVT (-€236 mil), por via da quebra de receitas com segmentos Galileo (viagens mais directas) e decréscimo da recuperação de publicidade;

- Decréscimo dos **Custos Directos** (+2,7%; +€485 mil), por via de:
 - Redução dos custos com **Pessoal** (+2,4%; +€292 mil), em função de menor número de colaboradores (TAVT -1; TA Madeira -2; CWT -9, por atraso na operacionalização de implantes; Tagus -2);
 - Decréscimo de **Outros Custos Operacionais** (+64,8%; +€189 mil) por alteração da política de contabilização de IVA suportado, passando agora o valor do IVA a ser reconhecido na rubrica de custos a que estiver associado;
 - Redução dos custos com **FSE** (+1,6%; +€90 mil);
 Em contrapartida verificou-se:
 - Agravamento dos custos com **Provisões** (-115,9%; -€86 mil) essencialmente por dívida da Franquitravel (-€76 mil);
- **Custos Indirectos** (+0,5%; +€23 mil) em linha com o orçamento;
- Redução do nível de **Amortizações** (+13,4%; +€120 mil) em função de nível **Investimento** abaixo do previsto (+€450 mil), nomeadamente na TAVT (+€221 mil), por atraso no desenvolvimento da ferramenta "self-booking tool" e na remodelação do *website*, na NetViagens (+€174 mil), em função de atrasos nos investimentos em curso (e.g. melhorias da plataforma de aviação, melhorias no sistema de facturação, desenvolvimento da plataforma de *front-office*) e na Tagus (+€46 mil), pela não realização das obras previstas na loja de Coimbra;
- Melhoria dos **Resultados Financeiros** (+9,6%; +€172 mil) por alteração do critério de alocação de encargos financeiros às empresas, em função da implementação do "cash-pooling" (actualmente as empresas só suportam os encargos financeiros que decorrem directamente da sua actividade);
- **Resultados Extraordinários** positivos, não previstos em orçamento (+€17 mil);
- Contributos individuais das Unidades de Negócio:
 - Contributos positivos: CWT (+€212 mil); TA Açores (+€36 mil); Tagus (+€16 mil);
 - Contributos negativos: Netviagens (-€65 mil); TA Madeira (-€37 mil); Eventos (-€36 mil) e TAVT (-€26 mil).
- **Importação:** Real Jan-Nov (+€345 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€376 mil) – Variação negativa de 8% (-€31 mil):
 - **Volume de Negócios** (-8,3%; -€2.879 mil), por desempenho abaixo do esperado na DMC Madeira (-20,2%; -€1.725 mil), com quebra do valor da tarifa média por pessoa, e na TA DMC (-4,4%; -€1.153 mil), por quebra do negócio FIT em volume e valor;
 - Quebra da **Margem Total** (-8,8%; -€386 mil) essencialmente por quebra da **Margem Bruta** (-11,3%; -€443 mil): redução do Volume de Negócios e da **Margem Bruta Percentual** (-0,4 p.p.), explicada pelos desempenhos abaixo do previsto da DMC Madeira (-2,4 p.p.), por redução das tarifas médias em especial para a operação da KH Espanha (tentativa de melhorar competitividade dos pacotes oferecidos por esta empresa);
 - Redução dos **Custos Directos** (+3,3%; +€104 mil), em função de:
 - Decréscimo dos custos com **FSE** (+12,3%; +€110 mil) por via de menores custos com publicidade, comunicações fixas e móveis, trabalhos especializados e seguros e deslocações e estadas;
 - Custos com **Provisões** (+€5 mil) não incorridos;
 - Decréscimo de **Outros Custos Operacionais** (+17,9%; +€12 mil) por alteração da política de contabilização de IVA suportado, passando agora o valor do IVA a ficar reconhecido na rubrica de custos a que estiver associado;
 Em sentido inverso, verifica-se um ligeiro aumento dos custos com **Pessoal** (-1,1%; -€23 mil) em resultado do processamento de prémios não orçamentados;
 - **Custos Indirectos** (+0,0%; +€0,3 mil) em linha com o orçamento;
 - Ligeiro acréscimo das **Amortizações** (-9,6%; -€5 mil) em consequência de **Investimento** não previsto (-€11 mil);
 - Melhoria dos **Resultados Financeiros** (+90,0%; +€93 mil), essencialmente em resultado do desempenho positivo da TA DMC (+€33 mil) que tem implicado necessidades de tesouraria menores que o orçamentado e menor recurso a contas caucionadas; Em relação à DMC Madeira (+€60 mil), o desvio é explicado pelo débito de juros de mora a accionistas, obtenção de descontos de pronto pagamento e menor recurso a contas correntes caucionadas;
 - **Resultados Extraordinários** negativos, não previstos em orçamento (-€11 mil);
 - **Interesses Minoritários** com variação positiva (+99,1%; +€175 mil) por via da evolução abaixo do esperado do resultado da DMC Madeira;
 - Contributos individuais das Unidades de Negócio: TA DMC (+€27 mil); DMC Madeira (-€58 mil).

- **Operação e Representações:** Real Jan-Nov (-€49 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€413 mil) – Variação negativa de 112% (-€463 mil):

- Decréscimo do **Volume de Negócios** (-12,8%; -€10.764 mil), em função da evolução:
 - Mundo Vip (-€11.880 mil), por redução da oferta *charter* (-17,4% vs. org.), em resposta à retracção do consumo em especial para o destino Brasil, e quebra nas vendas não *charter*. Refira-se que apesar da significativa quebra da oferta *charter*, durante o Verão o mercado terá ainda registado um excesso de oferta, com efeito depressivo sobre os preços praticados;
 - Soliférias (-€1.989 mil), por quebra do destino Brasil e circuitos Panavision;

Em contrapartida, destacam-se os comportamentos positivos das seguintes empresas:

- ATR (+€3.065 mil), suportado no crescimento das vendas das representadas Egyptair e Qatar Airways;
- Mundo Vip Madeira (+€44 mil), em resultado de um aumento da oferta, com destaque para a comercialização de uma nova operação de *ferry-boat* entre o Algarve e a Madeira;
- Quebra da **Margem Total** (-16,2%; -€1.073 mil), por redução do Volume de Negócios, mas também da **Margem Bruta Percentual** (-0,7 p.p.), com destaque para a evolução negativa das seguintes empresas:

- Mundo Vip (-€1.161 mil), em função da redução das margens *charter* (-66,4%; -€891 mil) e não *charter* (-7,7%; -€219 mil), por quebra do volume de negócios (respectivamente -€4.480 mil e -€7.400 mil) e de rentabilidade, com recurso a política de promoções para escoar produto. Em contrapartida, registou-se um efeito positivo resultante da transferência para a Margem dos valores de diferenças de câmbio positivas (utilização de câmbio conservador em orçamento) que estavam registadas em Resultados Financeiros, e um aumento dos Over's (+€98 mil), por correcções referentes a exercício anterior (TACV);
- Soliférias (-€103 mil) por via da comercialização de grupos com margem inferior ao previsto, quebra nas receitas do segmento Galileo e menores recuperações de publicidade;
- Mundo Vip Madeira (-€36 mil), essencialmente explicado pelo decréscimo da Margem Bruta Percentual (-1,9 p.p.), e apesar da recuperação de receitas com publicidade e segmento Galileu (Outros Proveitos: +€119 mil);

Em sentido inverso regista-se uma melhoria na ATR (+€227 mil), explicada pelo aumento do Volume de Negócios na operação de Verão da Egyptair e Qatar Airways não previstas em orçamento, uma vez que na altura não estava confirmada, e por recuperação de despesas de publicidade (*road-show* e *trade-show*);

- Redução dos **Custos Directos** (+5,2%; +€243 mil) em função de:
 - Decréscimo dos custos com **FSE** (+9,5%; +€203 mil), com as reduções de custos efectuadas no Mundo Vip (+€73 mil) em publicidade e despesas de representação, na Soliférias (+€42 mil), em deslocações e publicidade por via da não presença na BTL, e no Mundo Vip Madeira (+€95 mil), por via de menores custos com despesas de representação, deslocações, conservação e reparação e trabalhos especializados;
 - Ligeira redução dos custos com **Pessoal** (+1,6%; +€40 mil) em função da redução do número de colaboradores (-8). Em contrapartida, registaram-se desvios negativos resultantes do pagamento de prémios não orçamentados no Mundo Vip;
 - Decréscimo de **Outros Custos Operacionais** (+61,1%; +€19 mil), por alteração da política de contabilização de IVA suportado, passando agora o valor do IVA a ficar reconhecido na rubrica de custos a que estiver associado;
 - Agravamento dos custos com **Provisões** (-€19 mil);
- Decréscimo dos **Custos Indirectos** (+7,4%; +€78 mil), explicado por redução do *fee* debitado pela ESV CS (*fee* calculado em função das vendas);
- **Amortizações** (-2,0%; -€2 mil) em linha com o previsto;
- Ligeiro agravamento dos **Resultados Financeiros** (-59,0%; -€61 mil) por via das maiores necessidades de tesouraria (-€136 mil). Este efeito foi parcialmente compensado pelo reconhecimento de diferenças de câmbio positivas na Soliférias e pelo decréscimo das necessidades de tesouraria na ATR;
- **Resultados Extraordinários** positivos não previstos em orçamento (+€0,3 mil);
- **Interesses Minoritários** com variação positiva (+155,4%; +€351 mil) por via da evolução abaixo do esperado do resultado do Mundo Vip;
- Contributos individuais das Unidades de Negócio:
 - Contributos positivos: ATR (+€274 mil); Mundo Vip Madeira (+€43 mil);
 - Contributos negativos: Mundo Vip (-€773 mil); Soliférias (-€8 mil).

- **Internacional:** Real Jan-Nov (-€26 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€482 mil) – Variação negativa de 105% (-€508 mil):
 - Contributos positivos:
 - TA Angola (+234,9%; +€108 mil) – acréscimo da Margem Total (+38,1%; +€280 mil) suportado no crescimento do Volume de Negócios (+28,6%; +€2.040 mil), em resultado da angariação de novos clientes (não provenientes da CWT). Aumento dos Custos com Pessoal (-25,4%; -€81 mil) por: (i) diferença cambial (-€34 mil), (ii) maior número de colaboradores (+1; -€30 mil) e (iii) substituição de colaboradores por funcionários com maior salário. Acréscimo dos FSE (-20,2%; -€36 mil) em função do agravamento dos custos com deslocações e estadas e material de escritório. Custo com Provisões não orçamentado (-€27 mil). Acréscimo dos Custos Indirectos (-€13,4%; -€9 mil). Agravamento dos Resultados Financeiros (-82,2%; -€8 mil) por via de diferenças de câmbio desfavoráveis originadas pelo desfasamento entre a recepção e o pagamento de facturas em euros (e.g. facturas Mundo Vip). Desvio negativo nos Interesses Minoritários (-234,9%; -€12 mil) por resultado superior ao previsto;
 - TA Brasil (+47,9%; +€46 mil) – aumento da Margem Total (+9,8%; +€16 mil), em resultado da estratégia de enfoque em negócios com margem elevada que contribuiu para o aumento da Margem Bruta Percentual (+3,0 p.p.) e apesar da queda do Volume de Negócios (-23,6%; -€570 mil), provocada pela redução da procura do destino Brasil e apreciação do real. Agravamento dos FSE (-30,4%; -€29 mil), por via de custos de assessoria comercial com o operador local não orçamentados. Decréscimo dos custos com Pessoal (+15,6%; +€19 mil) como consequência de custos ainda não incorridos; Melhoria dos Resultados Financeiros (+1.117,2%; +€49 mil) explicada por diferenças de câmbio positivas;
 - Tour Avion (+140,8%; +€14 mil) – quebra da Margem Total (-8,5%; -€29 mil), em função da queda do Volume de Negócios (-13,7%; -€380 mil), e apesar do aumento da Margem Bruta Percentual (+0,7 p.p.), pela realização de Grupos. Redução dos Custos Directos (+13,1%; +€41 mil), por menores custos com FSE (+10,7%; +€8 mil), em particular com comunicações, redução dos custos com Pessoal (+12,5%; +€19 mil) por apreciação do euro face à libra e decréscimo dos outros custos operacionais (+€16,0%; +€14 mil);
 - Contributos negativos:
 - KH Espanha (-261,1%; -€320 mil) – redução da Margem Total (-39,6%; -€376 mil), em resultado da quebra do Volume de Negócios (-20,8%; -€1.688 mil) e da Margem Bruta Percentual (-3,4 p.p.), em especial por dificuldade de escoamento do produto do operador no mercado espanhol (operação Madeira), parcialmente compensada pela melhoria dos Over's (+€26 mil), por recebimento de prémio TAP; Redução dos custos com FSE (+8,4%; +€21 mil), em função de menores custos com comunicações e deslocações; Decréscimo dos custos com Pessoal (+6,5%; +€33 mil) por menor número de colaboradores (-1);
 - TA DMC Barcelona (-89,1%; -€191 mil) – quebra da Margem Total (-40,5%; -€217 mil) por decréscimo do Volume de Negócios (-29,2%; -€1.118 mil) e diminuição da Margem Bruta Percentual (-2,4 p.p.). A empresa tem constatado uma quebra da procura pelo destino Barcelona, com impacto directo no volume de vendas, tendo optado paralelamente por penalizar as margens de modo a ganhar alguma competitividade;
 - Lusitânia Voyages (-797,2%; -€118 mil);
 - KH Itália (-27,4%; -€46 mil) – Margem Total acima do previsto (+3,6%; +€93 mil) com ligeiro aumento do Volume de Negócios (+0,2%; +€31 mil) e da Margem Bruta Percentual (+0,1 p.p.) e pelo crescimento dos Outros Proveitos (+26,7%; +€61 mil), orçamentados por duodécimos. Agravamento dos custos com FSE (-15,0%; -€139 mil) por custo relativo à promoção do destino Açores, que será participado por entidades públicas e privadas (a ser recuperado até final do ano). Acréscimo dos custos com Pessoal (-4,7%; -€64 mil) por aumento da massa salarial. Melhoria dos Resultados Financeiros (+138,4%; +€32 mil), por via do recebimento de juros provenientes de aplicações financeiras realizadas em função da liquidez da empresa. Agravamento dos Resultados Extraordinários (-€14 mil). Interesses Minoritários com variação positiva (+27,4%; +€46 mil) por via da evolução abaixo do esperado do resultado;
- **Estrutura:** Real Jan-Nov (-€2.312 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (-€1.667 mil) – Variação negativa de 39% (-€646 mil):
 - ESV CS (-2,7%; -€31 mil):
 - Acréscimo de **Outros Proveitos** (+0,2%; +€14 mil) essencialmente por recuperações de custos com *e-commerce* não orçamentadas (+€21 mil);

- Aumento dos custos com **FSE** (-3,7%; -€56 mil) por maiores custos com trabalhos especializados e não recuperação de custos com desenvolvimento de projectos de *e-commerce* (-€62 mil);
- Acréscimo dos custos com **Pessoal** (-4,0%; -€117 mil) por não recuperação dos custos com salários de colaboradores que desenvolvem projectos de *e-commerce* (-€77 mil) e custos com formação PRIME (-€188 mil), quase totalmente anulados pela não existência de indemnizações previstas (+€104 mil);
- Diminuição dos **Outros Custos Operacionais** (+91,5%; +€42 mil) por alteração da política de contabilização de IVA suportado, passando agora o valor do IVA a ser reconhecido na rubrica de custos a que estiver associado;
- Decréscimo do custo com **Amortizações** (+13,5%; +€82 mil), por atraso nos **Investimentos** previstos (+€510 mil) com a implementação de projectos de sistemas de informação Oracle;
- Melhoria dos **Resultados Financeiros** (+44,4%; +€16 mil);
- **Resultados Extraordinários** negativos (-€12 mil);
- ESV SGPS (-22,0%; -€615 mil):
 - Outros proveitos não orçamentados (+€31 mil);
 - Acréscimo dos custos com **FSE** (-28,3%; -€205 mil) por via dos custos com projecto de reorganização (Deloitte) não previstos em orçamento (-€185 mil);
 - Agravamento dos custos com **Pessoal** (-7,5%; -€51 mil) em função do pagamento de prémios não orçamentados;
 - Decréscimo dos **outros custos operacionais** (+9,5%; +€13 mil);
 - **Management Fees** (+7,2%; +€9 mil) em linha com o orçamento;
 - Decréscimo do custo com **Amortizações** (+15,5%; +€10 mil);
 - Agravamento dos **Resultados Financeiros** (-37,0%; -€392 mil) por via do aumento das taxas de juro e do nível de endividamento;
 - **Resultados Extraordinários** negativos (-€30 mil).

Resultados Acumulados Novembro 2008

Resultado Acumulado (milhares de euros)	Exportação		Importação		Operadores e Rep.		Internacional		Estrutura		Total	
	Real	Org.	Real	Org.	Real	Org.	Real	Org.	Real	Org.	Real	Org.
Volume de negócios	234.018	238.952	31.729	34.608	73.151	83.916	41.899	43.584	0	0	380.797	401.059
Margem total	27.019	27.690	4.012	4.398	5.553	6.626	5.100	5.333	180	0	41.864	44.047
- Custos directos	(17.530)	(18.015)	(3.009)	(3.113)	(4.478)	(4.721)	(4.666)	(4.434)	0	0	(29.682)	(30.282)
- Custos indirectos de estrutura	(4.479)	(4.502)	(574)	(574)	(976)	(1.054)	(114)	(106)	(397)	102	(6.540)	(6.134)
= EBITDA	5.010	5.173	429	711	100	851	320	793	(217)	102	5.641	7.631
- Amortizações	(775)	(895)	(62)	(56)	(111)	(108)	(150)	(154)	(578)	(670)	(1.675)	(1.884)
= EBIT	4.235	4.278	368	655	(11)	743	170	640	(795)	(568)	3.966	5.747
+/- Resultados financeiros	(1.623)	(1.796)	(10)	(103)	(164)	(103)	81	3	(1.473)	(1.097)	(3.190)	(3.096)
+/- Equity	0	0	0	0	0	0	(103)	15	0	0	(103)	15
+/- Resultados extraordinários	17	0	(11)	0	0	0	(31)	0	(42)	0	(66)	0
+/- Interesses minoritários	(251)	(204)	(2)	(176)	125	(226)	(143)	(175)	(2)	(2)	(271)	(783)
= Resultado antes de impostos	2.378	2.279	345	376	(49)	413	(26)	482	(2.312)	(1.667)	335	1.883

Desvios face ao Orçamento	Exportação		Importação		Operadores e Rep.		Internacional		Estrutura		Total	
	A (C mil)	A (%)	A (C mil)	A (%)	A (C mil)	A (%)	A (C mil)	A (%)	A (C mil)	A (%)	A (C mil)	A (%)
Volume de negócios	(4.934)	-2,1%	(2.879)	-8,3%	(10.764)	-12,8%	(1.685)	-3,9%	0	n.a.	(20.262)	-5,1%
Margem total	(671)	-2,4%	(386)	-8,8%	(1.073)	-16,2%	(233)	-4,4%	180	727,445,2%	(2.183)	-5,0%
- Custos directos	485	2,7%	104	3,3%	243	5,2%	(232)	-5,2%	0	n.a.	599	2,0%
- Custos Indirectos de estrutura	23	0,5%	0	0,0%	78	7,4%	(8)	-7,9%	(499)	-487,3%	(407)	-6,6%
= EBITDA	(164)	-3,2%	(282)	-39,6%	(751)	-88,3%	(473)	-59,7%	(320)	-311,9%	(1.990)	-26,1%
- Amortizações	120	13,4%	(5)	-9,6%	(2)	-2,0%	3	2,2%	92	13,7%	208	11,1%
= EBIT	(43)	-1,0%	(287)	-43,9%	(753)	-101,5%	(470)	-73,5%	(228)	-40,1%	(1.781)	-31,0%
+/- Resultados financeiros	172	9,6%	93	90,0%	(61)	-59,0%	78	2.655,9%	(376)	-34,3%	(94)	-3,0%
+/- Equity	0	n.a.	0	n.a.	0	n.a.	(118)	-797,2%	0	n.a.	(118)	-797,2%
+/- Resultados extraordinários	17	n.a.	(11)	n.a.	0	n.a.	(31)	n.a.	(42)	n.a.	(66)	n.a.
+/- Interesses minoritários	(47)	-23,1%	175	99,1%	351	155,4%	33	18,7%	0	2,7%	512	65,3%
= Resultado antes de impostos	99	4,4%	(31)	-8,3%	(463)	-111,9%	(508)	-105,4%	(646)	-38,7%	(1.548)	-82,2%

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-€x expressa um aumento de custos)

Tivoli Hotels & Resorts

- **Geral:** Real Jan-Nov 2008 (-€7.999 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€2.902 mil) – Variação negativa de 376% (-€10.901 mil);
- **Nacional:** Real Jan-Nov 2008 (-€5.235 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€2.866 mil) – variação negativa de 283% (-€8.101 mil);
 - Decréscimo na **Margem do Departamento de Alojamentos** (-9,1%; -€3.306 mil) influenciado decisivamente pelo desempenho abaixo do previsto dos hotéis do Algarve e por, ao contrário do previsto, o Tivoli Lisboa não ter recuperado os níveis de ocupação após as obras:

	Taxa Ocupação	Δ	Preço Médio (€)	Δ (%)	RevPAR (€)	Δ (%)
Região Lisboa	62,4%	-5,0 pp	98,9	1,8%	61,7	-5,8%
Região Sintra	63,0%	-13,1 pp	75,2	8,2%	47,3	-10,4%
Região Algarve	62,9%	-7,2 pp	85,8	-0,8%	53,9	-11,0%
Região Madeira	62,3%	3,0 pp	62,0	-3,9%	38,6	1,0%
Outras Regiões	53,5%	-10,9 pp	56,3	-0,8%	30,1	-17,6%
Tivoli Hotels & Resorts (Portugal)	62,3%	-5,6 pp	84,8	-0,3%	52,8	-8,4%

- Lisboa (-5,9%; -€665 mil): Tivoli Lisboa (-€746 mil), em obras entre Março e Julho embora sem encerrar (e.g. redireccionamento de tripulações para outros hotéis durante o período de obras), apresentou uma Taxa de Ocupação abaixo do esperado (-8,4 p.p.), parcialmente compensada ao nível do Preço Médio (+3,4%), já que a procura se deu mais ao nível de grupos de conferências, em detrimento de clientes via operadores e empresas (com tarifas mais reduzidas). Tivoli Jardim (-€244 mil) encerrado para obras de remodelação entre 7 de Janeiro e 2 de Maio, tendo a Taxa de Ocupação desde Maio registado um desempenho bastante inferior às expectativas (-11,5 p.p.), essencialmente por vários clientes *corporate* ainda não terem voltado a frequentar o hotel. Tivoli Oriente (+€324 mil), com acréscimo do Preço Médio (+5,2%) por negociação de tarifas de Grupos de Turismo e Conferências bastante acima do previsto e ligeiro aumento da Taxa de Ocupação (+0,4 p.p.);
- Sintra (+6,2%; +€45 mil): Tivoli Palácio de Seteais (+€48 mil), encerrado para obras de remodelação desde Fevereiro de 2008 (reabertura prevista em Fevereiro de 2009), Tivoli Sintra (-€3 mil) registou quebra na Taxa de Ocupação (-11,2 p.p.), parcialmente compensada por: (i) aumento do Preço Médio (+8,1%) por alteração do mix de clientes face ao previsto em orçamento, em função dos grandes operadores, com preços mais reduzidos, estarem a enviar menos clientes e baixa acentuada do mercado *corporate* (eventos e conferências) face à concorrência do Pestana Beloura, e (ii) redução dos Custos com Pessoal (+€93 mil) – foi reduzido o número de trabalhadores em cerca de 22%, estando-se a aproveitar alguns dos colaboradores do Tivoli Palácio de Seteais, enquanto este hotel estiver encerrado;
- Algarve (-12,3%; -€2.527 mil): quebra generalizada do mercado algarvio, estimando-se que a Taxa de Ocupação esteja cerca de 5,1 p.p. abaixo de Novembro 2007 – esta quebra está relacionada com a crise de confiança nos mercados emissores e com a depreciação entre 2007 e 2008 da libra face ao euro (-10,8%), que tem afectado sobremaneira o mercado mais relevante para a região do Algarve (o Britânico). Acentuada redução da Taxa de Ocupação no Tivoli Marina Vilamoura (-13,4 p.p.) como reflexo da perturbação causada pelas obras em curso (que implicou nomeadamente a deslocação de grupos de golfe para outras unidades) e da quebra da actividade de congressos. Quebra da Taxa de Ocupação (-4,1 p.p.) e Preço Médio (-4,5%) no Tivoli Carvoeiro, situado numa zona onde o mercado britânico representa o maior número de hóspedes e dormidas, acompanhado igualmente por

uma evolução abaixo do previsto do Tivoli Lagos (-3,2 p.p. de Taxa de Ocupação e -3,4% de Preço Médio). Contributo positivo do Tivoli Marina Portimão em função de Preço Médio acima do previsto (+16,5%), por via do efeito da comercialização do hotel com a marca Nikki Beach superior ao previsto e apesar de quebra na Taxa de Ocupação (-6,2 p.p.);

- Madeira (-0,1%; -€2 mil): recuperação da actividade com melhoria da Taxa de Ocupação (+3,0 p.p.), em resultado da conclusão das obras circundantes, mais que anulada pela quebra do Preço Médio (-3,9%), renegociado em baixa junto dos Operadores e Grupos, para minimizar efeito das referidas obras na ocupação;
- Outras Regiões (-22,2%; -€156 mil): Tivoli Porto encerrado definitivamente; recuperação da actividade do Tivoli Coimbra mais lenta que o previsto;
- Quebra da **Margem do Departamento de Alimentação e Bebidas** (-66,6%; -€3.271 mil) essencialmente em resultado de: (i) redução da Taxa de Ocupação nas unidades do Algarve (-€1.930 mil, dos quais -€975 mil referentes ao Tivoli Marina Vilamoura); (ii) evolução abaixo do previsto do Tivoli Lisboa (-€807 mil) em função da quebra da actividade e do aumento dos custos com pessoal por via da integração de colaboradores transferidos do Tivoli Jardim (-€386 mil), da redução de receitas do restaurante Terraço (que esteve em obras de Março até ao início de Julho), do decréscimo de actividade de Banquetes e no Bar Tivoli, e apesar de receita na Brasserie Flo acima do previsto (+€442 mil); (iii) redução da actividade de banquetes e encerramento temporário do restaurante "Boca do Cais" no Tivoli Madeira (-€333 mil); (iv) Tivoli Oriente (-€144 mil) por reprogramação da renovação dos restaurantes para 2009; (v) atraso na saída de alguns colaboradores do Tivoli Jardim após a abertura do Olivier Avenida (-€91 mil);
- Quebra da **Margem dos Departamentos Secundários** (-64,1%; -€643 mil) em resultado de: (i) redução da actividade no Tivoli Marina Vilamoura (-€257 mil) por via do desvio de grupos de golfe para outras unidades, bem como da menor afluência de grupos de conferências e consequente quebra no aluguer de salas; (ii) vendas do Tivoli Vacation Club inferiores ao esperado (-€150 mil) por quebra do mercado de *Time Share* na Madeira, nomeadamente ao nível dos clientes ingleses; (iii) Tivoli Lisboa (-€135 mil) por não entrada em funcionamento do spa (-€36 mil) e Cento de Congressos (-€92 mil) e (iv) menores receitas no *health club* e Spa no Tivoli Madeira (-€51 mil);
- Quebra da receita com **Rendas e Alugueres** (-39,3%; -€343 mil) por via de redução no Tivoli Marina Vilamoura (-€321 mil), onde se orçamentou o *fee* a receber da Nikki Beach (inexistente dada a actual gestão da operação por parte da TH&R);
- Aumento **Outras Receitas** (+118,0%; +€540 mil) por via de recebimentos de *rappel* de fonecedores correntes da actividade e outros relacionados com as obras de renovação e subsídio à formação *PRIME*, não orçamentados;
- Acréscimo dos **Custos Indirectos** (-0,7%; -€134 mil), essencialmente explicado por agravamento das seguintes rubricas:
 - **Administrativos** (-4,3%; -€266 mil) essencialmente em: (i) Seguros (-€55 mil), (ii) Deslocações e Estadas (-€39 mil), (iii) Trabalhos especializados (-€28 mil), (iv) Impostos (-€28 mil) e (v) Correções relativas a exercícios anteriores (-€25 mil) [motivo para os desvios, em análise pela unidade];
 - **Publicidade** (-13,8%; -€155 mil) essencialmente nos hotéis do Algarve (-€142 mil);

Em sentido oposto, verificaram-se decréscimos de custos nas seguintes rubricas:

- **Animação** (+20,3%; +€156 mil) por decréscimo de custos no Tivoli Marina Vilamoura (+€86 mil), em função da não contratação da banda musical e imputação do *Customer Service* (apoio/recepção ao cliente) que existia nesta unidade, ao Departamento de Alojamentos (reorganização resultante da implementação do conceito *Experiences*). Registou-se também um decréscimo no Tivoli Madeira (+€23 mil) por menores honorários dos músicos, em consequência da redução do número de dias em que a discoteca está aberta;
- **Manutenção e Reparação** (+2,7%; +€103 mil) em função de intervenções previstas em orçamento, mas não efectuadas no Tivoli Marina Vilamoura (+€51 mil), Tivoli Palácio de Seteais (+€49 mil), Tivoli Carvoeiro (+€44 mil) e Tivoli Lisboa (+€23 mil);
- **Promoção e Vendas** (+1,3%; +€42 mil) por desvios no (i) Tivoli Oriente (+€50 mil) e Tivoli Lisboa (+€47 mil), em função de correcção das estimativas para comissões pagas a agências de viagens, e no Tivoli Madeira (+€45 mil) por menores custos com deslocações e estadas e material de oferta. Em contrapartida, registou-se um desvio negativo no Tivoli Marina Vilamoura (-€88 mil), explicado essencialmente pela contratação de uma Relações Públicas para a operação Nikki Beach, agora a cargo da Tivoli Hotels & Resorts, e no Tivoli Lagos (-€45 mil) por via do pagamento de comissões/*rappel* a operadores e empresas;

- Acréscimo dos **Custos Fixos** (-51,0%; -€1.092 mil), explicado essencialmente por custos com Indemnizações (-274,1%; -€909 mil) que não tinham sido previstas em orçamento: (i) Tivoli Lisboa (-€438 mil) uma vez que não foram orçamentadas as indemnizações resultantes do processo de reposicionamento dos hotéis e rejuvenescimento das equipas no sentido de as adequar aos novos conceitos. Em contrapartida, verificou-se um menor número de despedimentos no Tivoli Jardim, com impacto positivo ao nível dos custos com Indemnizações (+96 mil), com alguns colaboradores a serem transferidos para o Tivoli Lisboa; (ii) Tivoli Porto (-€426 mil), cujo encerramento definitivo não estava previsto aquando da elaboração do orçamento; (iii) Tivoli Palácio de Seteais (-€141 mil); (iv) Tivoli Sintra (-€31 mil) por eliminação de um posto de trabalho adicional não orçamentado na área de A&B. Em contrapartida, registam-se Indemnizações abaixo do previsto no Tivoli Marina Vilamoura (+€32 mil), igualmente por atraso nas saídas previstas;
 - Agravamento do nível de custos com **Rendas** (-1,8%; -€172 mil) essencialmente por via de alteração do valor da renda do Tivoli Oriente, prevista no contrato, mas não contemplada no orçamento (-€162 mil);
 - Decréscimo das **Amortizações** (+9,1%; +€731 mil) explicado por atraso/cancelamento de investimentos no Tivoli Oriente (+€307 mil), Tivoli Madeira (+€249 mil), Tivoli Porto (+€128 mil) e TVC (+€50 mil), e apesar do maior nível de **Investimentos** (-€4.855 mil). Aumento dos Investimentos sem impacto nas Amortizações uma vez que o maior aumento se verifica no Tivoli Victoria, apenas amortizável após abertura do hotel. Os principais desvios ao nível do Investimento verificam-se nas seguintes unidades: (i) Tivoli Victoria (-€10.836 mil), em função de maior investimento em mobiliário e acessórios (€4.532 mil), trabalhos adicionais de cerca de €3.898 mil, nomeadamente construção de mais uma piscina e spa mais dispendioso, capitalização de juros (€2.339 mil) não orçamentada; (ii) Tivoli Lisboa (-€2.825 mil) essencialmente por nova central térmica não prevista em orçamento, que corresponde a um investimento de €1.500 mil (desvio parcialmente compensado por poupança de cerca de €400 mil nas obras do Palacete em 2009), bem como instalações técnicas dos pisos Collection (-€920 mil), custo adicional de decoração dos quartos Collection (-€500 mil) e maior custo da suite presidencial (-€220 mil); (iii) Tivoli Marina Vilamoura (-€608 mil) por desfaseamento temporal face ao orçamento. Em contrapartida, registam-se Investimentos abaixo do previsto no (i) Tivoli Palácio de Seteais (+€1.610 mil) por adiamento de algumas obras para 2009 (cerca de €1.200 mil) e economias realizadas (+€400 mil); (ii) Tivoli Porto (+€3.407 mil) em função do seu encerramento definitivo em vez de se proceder a uma renovação; (iii) Tivoli Oriente (+€1.561 mil) por adiamento das obras para 2009; (iv) Tivoli Madeira (+€1.059 mil) por adiamento do *face-lift* dos quartos e outras remodelações, para não perturbar a operação e face ao abrandamento de vendas no TVC (e consequente redução de encaixe de *cash-flow*) e (v) Tivoli Vacation Club (+€750 mil) por dificuldades na colocação do produto, e adiamento da renovação das *suites*;
 - Agravamento dos **Resultados Financeiros** (-21,4%; -€393 mil) por menor geração de fluxo de caixa que o previsto;
 - Decréscimo dos **Resultados Extraordinários** (-1.428,7%; -€215 mil), essencialmente em virtude de: (i) indemnização de €53 mil paga à ourivesaria do Tivoli Lisboa, por rescisão de contrato; (ii) Tivoli Marina Vilamoura (-€81 mil) e Tivoli Marina Portimão (-€33 mil) por rectificação de contas correntes;
 - **Interesses Minoritários** (+100,0%; +€198 mil), por aquisição da participação minoritária.
- **Internacional:** Real Jan-Nov 2008 (-€2.764 mil) vs. Orçamento Jan-Nov 2008 (+€37 mil) - variação negativa de 7.655% (-€2.800 mil):
 - Quebra da **Margem do Departamento de Alojamentos** (-12,0%; -€1.119 mil) explicada por:
 - Preço Médio (-2,6%) inferior ao orçamentado e decréscimo da Taxa de Ocupação (-4,2 pp), com impacto de -€1.133 mil. A contratação em dólares com alguns operadores (equivalente a cerca de 50% da actividade do *resort*) conjugada com a valorização do real face ao dólar (de US\$/R\$ 1,95 orçamentados para US\$/R\$ 1,79 de Janeiro a Novembro 2008), explica uma quebra de receita de cerca de €372 mil;
 - Aumento dos Custos com Pessoal do departamento (-15,5%; -€134 mil) por: (i) horas extras não estavam previstas ser pagas nem compensadas, mas após visita do sindicato, tiveram de ser pagas (o prazo máximo para regularização definido na lei são 4 meses); (ii) aumento global de 5% na massa salarial com retroactividade de Janeiro a Julho (convenção colectiva anual), superior aos 3% previstos em orçamento, tendo sido o acordo possível com o sindicato, dado que a inflação ronda os 10%;
 - Diminuição dos Outros Custos (+20,6%; +€148 mil), por via da menor Taxa de Ocupação, bem como o recurso a *amenities* menos dispendiosas;

- Decréscimo da **Margem do Departamento Alimentação e Bebidas** (-114,1%; -€643 mil) por: (i) menor Taxa de Ocupação (menor número de clientes); (ii) obtenção de receitas por cliente inferiores ao previsto, por capacidade da força de vendas inferior à desejada; (iii) orçamento ambicioso e (iv) controlo mais pormenorizado dos custos;
- Redução da **Margem dos Departamentos Secundários** (-105,3%; -€483 mil) essencialmente em resultado da quebra na Taxa de Ocupação (menor número de clientes), e menor receita por cliente, nomeadamente no Spa (taxa de captação de clientes de 10,2% face à previsão de 17,5%), por: (i) falta de divulgação, (ii) pouca agressividade na venda e (iii) orçamento ambicioso. Adicionalmente, existem dificuldades de ajustamento dos custos com pessoal à menor actividade do departamento (receitas decresceram 31,6% ou €767 mil, enquanto os custos com pessoal apenas caíram 8,6% ou €96 mil) uma vez que: (i) face à elevada procura de mão-de-obra, não é certo que se consigam contratar funcionários adequados nos períodos de maior actividade e (ii) a manutenção dos colaboradores imprime maior segurança na qualidade da operação, contribuindo para a satisfação do cliente e suporte do diferencial de preço;
- Redução das **Outras Receitas** (-27,5%; -€26 mil) que em orçamento incluem percentagem sobre vendas das lojas tercearizadas, tendo as lojas verificado receitas abaixo do previsto;
- Decréscimo dos **Custos Indirectos** (+10,2%; +€675 mil) essencialmente por:
 - **Promoção e Vendas** (+35,0%; +€308 mil) em função da não participação em feiras e eventos internacionais;
 - **Publicidade** (+43,7%; +€269 mil) por atraso na promoção da nova marca, não tendo ainda sido elaborado o material promocional de *rebranding*;
 - **Água, energia e combustíveis** (+6,4%; +€37 mil) em linha com a quebra da actividade;

Em sentido contrário, verifica-se um agravamento dos custos **Administrativos** (-0,7%; -€17 mil) em função de prémio atribuído à Direcção (Director Geral e Financeiro) não orçamentado (-€35 mil), bem como indemnizações por saídas de pessoal (-€100 mil) e contabilização de horas extraordinárias (cerca de -€50 mil). Estes efeitos foram quase totalmente compensados pela reclassificação de custos financeiros para a respectiva rubrica (+€172 mil);
- Agravamento dos **Custos Fixos** (-7,4%; -€59 mil) por via dos acréscimos registados ao nível das seguintes rubricas:
 - **Auditoria/Consultoria** (-131,2%; -€135 mil) em resultado de acertos aos honorários dos auditores de 2007 e 2008 (revisão contratual e adiantamento previsto em contrato não orçamentados por lapso) e custos com consultoria ambiental;
 - **Seguros/Impostos** (-1,8%; -€6 mil) por pagamento de taxa ambiental não prevista;

Estes efeitos foram parcialmente atenuados pela redução dos seguintes custos:

 - **Outros Custos** (+37,9%; +€78 mil) por não concretização de doações à Fundação Garcia d'Ávila e instituições ambientais;
 - **Indemnizações** (+3,5%; +€5 mil) por a previsão de custos por disputas laborais não se ter verificado;
- Acréscimo das **Amortizações** (-27,4%; -€227 mil) por incorrecção do valor previsto no orçamento, uma vez que o nível de **Investimentos** de encontra abaixo do previsto (+16,5%; +€413 mil), em linha com a indicação de redução do mesmo, dada em Abril;
- Agravamento dos **Resultados Financeiros** (-42,0%; -€932 mil) essencialmente em função de diferença de câmbio negativa relativa ao financiamento do Tivoli S. Paulo (-€950 mil). De referir que a diferença cambial face ao orçamento (2,50 vs. 2,57) não produz qualquer desvio significativo, em termos de actividade corrente;
- **Resultados Extraordinários** abaixo do orçamentado (-90,9%; -€38 mil).

Tivoli Hotels & Resorts - Resultados Acumulados a Novembro de 2008

(milhares de euros)	Portugal				Internacional				Total			
	Real 08	Org. 08	A	A (%)	Real 08	Org. 08	A	A (%)	Real 08	Org. 08	A	A (%)
Volume de negócios	66.608	73.610	(7.002)	-9,5%	15.679	18.255	(2.576)	-14,1%	82.287	91.865	(9.578)	-10,4%
- Custos directos	30.191	30.170	(21)	-0,1%	7.431	7.788	357	4,6%	37.623	37.958	336	0,9%
+ Margem dep. quartos	32.888	36.193	(3.306)	-9,1%	8.230	9.349	(1.119)	-12,0%	41.117	45.542	(4.425)	-9,7%
+ Margem dep. A&B	1.640	4.911	(3.271)	-66,6%	(79)	564	(643)	-114,1%	1.560	5.475	(3.915)	-71,5%
+ Margem dep. secundários	361	1.005	(643)	-64,1%	(24)	458	(483)	-105,3%	337	1.463	(1.126)	-77,0%
+ Outras receitas	1.528	1.331	197	14,8%	122	96	26	27,5%	1.650	1.427	223	15,6%
- Custos indirectos	18.932	18.798	(134)	-0,7%	5.954	6.629	675	10,2%	24.886	25.427	541	2,1%
= GOP	17.485	24.642	(7.158)	-29,0%	2.294	3.838	(1.544)	-40,2%	19.778	28.480	(8.702)	-30,6%
- Custos fixos de estrutura	3.235	2.143	(1.092)	-51,0%	857	798	(59)	-7,4%	4.092	2.941	(1.151)	-39,1%
= EBITDAR	14.250	22.499	(8.250)	-36,7%	1.436	3.040	(1.603)	-52,7%	15.686	25.539	(9.853)	-38,6%
- Rendas	9.741	9.569	(172)	-1,8%	0	0	0	n.a.	9.741	9.569	(172)	-1,8%
= EBITDA	4.509	12.930	(8.421)	-65,1%	1.436	3.040	(1.603)	-52,7%	5.945	15.970	(10.024)	-62,8%
- Amortizações	7.284	8.014	731	9,1%	1.054	827	(227)	-27,4%	8.338	8.842	504	5,7%
= EBIT	(2.775)	4.916	(7.691)	-156,5%	382	2.212	(1.830)	-82,7%	(2.393)	7.128	(9.520)	-133,6%
+/- Resultados financeiros	(2.230)	(1.837)	(393)	-21,4%	(3.150)	(2.218)	(932)	-42,0%	(5.380)	(4.055)	(1.325)	-32,7%
+/- Resultados extraordinários	(230)	(15)	(215)	-1,428,7%	4	42	(38)	-90,9%	(226)	27	(254)	-930,5%
+/- Interesses minoritários	0	(198)	198	100,0%	0	0	0	n.a.	0	(198)	198	100,0%
= Resultado antes de impostos	(5.235)	2.866	(8.101)	-282,7%	(2.764)	37	(2.800)	-7,655,2%	(7.999)	2.902	(10.901)	-375,6%
Taxa de ocupação	62,3%	67,8%	n.a.	-5,6 pp	48,6%	52,8%	n.a.	-4,2 pp	60,8%	66,2%	n.a.	-5,4 pp
Preço médio quarto (euros)	84,8	85,0	(0,2)	-0,3%	205,4	210,9	(5,5)	-2,6%	95,5	96,2	(0,7)	-0,7%
RevPAR (euros)	52,8	57,7	(4,9)	-8,4%	99,8	111,3	(11,5)	-10,4%	58,0	63,6	(5,6)	-8,8%
Investimento	67.845	62.990	4.855	7,7%	2.091	2.504	(413)	-16,5%	69.936	65.495	4.442	6,8%

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-€x expressa um aumento de custos)

Imobiliário Nacional

DR - Área Imobiliária (valores em milhares de euros)	Real 2008	Orç. 2008	Δ%
Gestão de Fundos Investimento Imobiliário - GFI	50	(298)	116,6%
Coordenação e fiscalização - GPO	281	94	200,9%
Mediação e marketing - MMK	(225)	(99)	-126,6%
Outros	(459)	(596)	23,0%
ESPART	(353)	(900)	60,7%
Fimes Um	492	2.849	-82,7%
Fimes II	825	1.432	-42,4%
Fimes Oriente	(591)	(783)	24,6%
Invesfundo	16	15	6,3%
Invesfundo II	(4)	(4)	-1,4%
Invesfundo III	(15)	(15)	0,1%
Invesfundo V	209	(23)	1005,6%
Invesfundo VII	(10)	n.d.	n.a.
Fundos de Investimento Imobiliário	923	3.472	-73,4%
Total	570	2.572	-77,8%

1. ESPART

DR - ESPART (valores em milhares de euros)	Real 2008	Orç. 2008	Δ%
Gestão de Fundos Investimento Imobiliário - GFI	50	(298)	116,6%
Coordenação e fiscalização - GPO	281	94	200,9%
Mediação e marketing - MMK	(225)	(99)	-126,6%
Projectos Imobiliários - Outros	604	608	-0,6%
EBITDA	710	304	133,7%
Amortizações	121	135	-10,5%
EBIT	589	169	249,2%
Resultados financeiros	(893)	(1.069)	16,5%
Resultados extraordinários	(50)	0	n.a.
Resultado antes de Impostos de Gestão	(353)	(900)	60,7%

- **Prestação de Serviços – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário:** Real Jan-Set 2008 (+€50 mil) vs. Orç. Jan-Set 2008 (-€298 mil) – Variação positiva de 117% (+€348 mil):
 - Aumento dos Proveitos (+€18 mil, +1%) por acréscimo na comissão de gestão do Fimes Um (+€57 mil), resultante do pagamento da comissão de gestão variável (não prevista), Fimes II (+€36 mil) e Invesfundo VII (+€25 mil), parcialmente anulado pela redução registada no Fimes Oriente (-€99 mil), por o aumento de capital do fundo ter sido realizado por um valor inferior ao previsto (comissão em % do valor patrimonial do fundo);

- Desvio positivo nos FSE Directos (+€48 mil, +13%), essencialmente por menores custos com juristas relacionados com o projecto Portucale (+€69 mil), efeito parcialmente anulado por aumento dos trabalhos especializados (-€11 mil), por via de custos com segurança e pacote, e de publicidade (-€9 mil);
- Menores Custos com Pessoal Directos (+€290 mil, +16%) fundamentalmente em função dos seguintes efeitos: i) atraso na passagem para o quadro de pessoal de gestor de projecto avençado (+€86 mil); ii) passagem à reforma de um Administrador (+€60 mil); iii) atraso na contratação de gestor de projecto prevista para o início do ano (+€60 mil); iv) passagem a trabalho em *part-time* de gestor de projecto da Quinta do Peru que se encontrava a tempo inteiro (+€45 mil); v) saída de funcionária em Janeiro não prevista (+€14 mil);
- **Prestação de Serviços – Coordenação e Fiscalização de Projectos:** Real Jan-Set 2008 (+€281 mil) vs. Orç. Jan-Set 2008 (+€94 mil) – Variação positiva de 201% (+€188 mil):
 - Proveitos acima do previsto (+€129 mil, +12%) com os acréscimos da actividade realizada para a Portucale (+€100 mil), Hotéis Tivoli (+€91 mil, +15%), Fimes II (+€38 mil, +27%) e Travessa de Santo Ildefonso (+€7 mil), a serem anulados pela redução dos proveitos registada ao nível da actividade de coordenação dos projectos da Herdade da Comporta (-€62 mil, -45%), por via do atraso nas obras do loteamento C14, por alterações ao projecto (obras ainda não iniciadas);
 - Decréscimo dos Custos Directos (+€30 mil, +4%) em função da redução de Outros Custos Directos (+€57 mil), por menores custos com: i) fiscal de obra para a Herdade da Comporta (+€23 mil), ii) medidor/orçamentista para Sede (+€24 mil), iii) formação (+€12 mil). Em contrapartida, registou-se um acréscimo dos Custos com Pessoal (-€31 mil, -6%) por aumento dos custos com deslocações e pagamento de prémios superiores ao previsto;
 - Redução dos Custos de Estrutura (+€28 mil, +19%) essencialmente ao nível dos Custos com Pessoal (+€28 mil);
- **Prestação de Serviços – Mediação e Marketing Imobiliário:** Real Jan-Set 2008 (-€225 mil) vs. Orç. Jan-Set 2008 (-€99 mil) – Variação negativa de 127% (-€126 mil):
 - Quebra dos Proveitos (-€170 mil, -32%) explicada essencialmente por redução das comissões do Oeiras Golfe & Residence (-€234 mil) e da Quinta do Peru (-€46 mil), em função de vendas inferiores ao previsto. Em contrapartida, registaram-se comissões não previstas provenientes da Britalar (+€34 mil), por comissão de direccionamento de empreitada (cliente adjudicou a esta empresa a construção de 3 moradias, em lotes de terreno comercializados pela ES Mediação), e do BES (+€62 mil), por comissão de direccionamento de empréstimos à habitação de unidades comercializadas;
 - Redução dos Custos Directos (+€38 mil, +8%), com o acréscimo dos Custos com Pessoal (-€17 mil, -7%), por pagamento de prémios superiores aos previstos, e o aumento dos FSE (-€5 mil, -6%) a serem mais que compensados pela redução dos Outros Custos Directos (+€61 mil, -43%), resultante do decréscimo das comissões com vendedores, por menores vendas no Oeiras Golfe & Residence;
- **Outros:** Real Jan-Set 2008 (-€459 mil) vs. Orç. Jan-Set 2008 (-€596 mil) – Variação positiva de 23% (+€137 mil):
 - Menor dotação para Amortizações que o previsto (+€14 mil, +11%);
 - Melhoria dos Resultados Financeiros (+€176 mil, +17%) por o orçamento prever o pagamento de €17 milhões à Pimenta e Rendeiro (compra dos terrenos do Fimes II) no início de Janeiro, quando o prazo era no final do mês. Adicionalmente, foram realizadas amortizações (não previstas) de financiamentos existentes (cerca de €2,5 milhões);
 - Resultados Extraordinários abaixo do previsto (-€50 mil), explicados essencialmente pelos seguintes efeitos negativos: i) insuficiência de estimativa de impostos (-€41 mil); ii) correcção de exercícios anteriores, por regularizações de custos com Pimenta & Rendeiro (-€31 mil). Em contrapartida, registaram-se proveitos extraordinários resultantes do arrendamento do lote 9 do Parque de Santa Cruz em Carnaxide (+€9 mil) e de alienação de imobilizado corpóreo (+€8 mil).

2. Fundos de Investimento Imobiliário

• Projectos Activos:

- **Fimes Um:** Real Jan-Dez 2008 (+€492 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (+€2.849 mil) – Variação negativa de 83% (-€2.357 mil);
- **Fimes II:** Real Jan-Dez 2008 (+€825 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (+€1.432 mil) – Variação negativa de 42% (-€607 mil);

- **Projectos sem Actividade Comercial:**

- **Fimes Oriente:** Real Jan-Dez 2008 (-€591 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (-€783 mil) – Variação positiva de 25% (+€193 mil);
- **Invesfundo:** Real Jan-Dez 2008 (+€16 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (+€15 mil) – Variação positiva de 6% (+€1 mil);
- **Invesfundo II:** Real Jan-Dez 2008 (-€4 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (-€4 mil) – Variação negativa de 1% (-€0 mil);
- **Invesfundo III:** Real Jan-Dez 2008 (-€15 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (-€15 mil) – Variação positiva de 0,1% (+€0 mil);
- **Invesfundo V:** Real Jan-Dez 2008 (+€209 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (-€23 mil) – Variação positiva de 1.006% (+€232 mil) por obtenção de mais-valia na alienação da participação;
- **Invesfundo VII:** Real Jan-Dez 2008 (-€10 mil) vs. Orç. Jan-Dez 2008 (n.d.) – Variação negativa de €10 mil;

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-€x expressa um aumento de custos)

Herdade da Comporta

- A. Herdade da Comporta – Exploração:** Real Jan-Nov 2008 (+€332 mil) vs. Orç. Jan-Nov 2008 (+€2.323 mil) – variação negativa de 85,7% (-€1.991 mil), explicada essencialmente pelas seguintes evoluções negativas: Promoção Imobiliária (-€1.126 mil), Outros Proveitos e Custos Operacionais (-€489 mil), Arrendamentos Urbanos (-€160 mil) e HdC Serviços (-€109 mil). Em contrapartida, prevê-se um decréscimo dos Interesses Minoritários (+€908 mil), por menor resultado.
- Agro-silvicultura:** Real Jan-Nov 2008 (-€502 mil) vs. Orç. Jan-Nov 08 (-€526 mil) – variação positiva de 4,5% (+€24 mil), com destaque para os melhores desempenhos dos Arrendamentos Agrícolas (+€19 mil) e Adega (+€10 mil), parcialmente absorvidos pelo desvio negativo na Relva (-€10 mil):

Resultado Antes de Impostos (milhares de euros)	Real 2008	Orç. 2008	Δ (valor)	Δ%
Adega	(312)	(323)	10	3,2%
Vinha	0	0	0	n.a.
Relva	(31)	(21)	(10)	-48,3%
Arroz	0	0	0	n.a.
Floresta	(71)	(76)	5	6,6%
Arrendamentos agrícolas	(88)	(106)	19	17,6%
Total Agrosilvicultura	(502)	(526)	24	4,5%

- Adega (+3,2%; +€10 mil):** no orçamento de 2008 estava estabelecido o início da comercialização do Vinho Tinto Reserva 2005 para o mês de Maio de 2008, não se tendo concretizado (-4.375 garrafas; -€75 mil em Vendas Brutas). Também as vendas de Branco 2007 ficaram aquém do esperado (-6.464 garrafas; -€37 mil em Vendas Brutas) e Tinto 2005 (-1.906 garrafas; -€62 mil em Vendas Brutas). Em contrapartida, foram vendidas 6.954 garrafas de Tinto 2006 (+€40 mil em Vendas Brutas) não previstas em orçamento. Paralelamente, verificou-se um desvio positivo no Custo das Vendas (+13,6%; +€47 mil), nos Descontos Concedidos (+22,4%; +€42 mil) e nos Custos de Marketing (+29,6%; +€42 mil), em linha com a quebra das vendas, e um desvio negativo nos Custos de Transporte (-€4 mil), orçamentados de forma incorrecta em custos de estrutura (custos que são capitalizados e levados a custos no ano seguinte). O conjunto destas variações conduziu a um desvio positivo de €48 mil na Margem Bruta, quase totalmente anulado pela não capitalização da totalidade dos custos de Estrutura (-€30 mil) relativos a um novo vendedor que tinham sido incorrectamente orçamentados nos custos de produção, e por Outros Custos Operacionais não orçamentados (-€8 mil);
- Vinha (n.a.; +€0 mil):** os custos desta unidade estão totalmente capitalizados, sendo o apuramento do seu resultado efectuado em Dezembro. No entanto, regista-se, no acompanhamento da actividade que é realizado, que os custos de produção reais acumulados a Novembro apresentam um desvio positivo (+5,2%; +€9 mil) em função da menor imputação de custos das unidades auxiliares (+€10 mil);
- Relva (-48,3%; -€10 mil):** desvio explicado essencialmente por menores quantidades vendidas (-27,0%; -108.976 m²), em função de um conjunto factores: i) planeamento incorrecto da produção (nos dois primeiros meses do ano a relva não estava ainda em condições para ser comercializada), ii) condições climáticas desfavoráveis em Maio (chuva impediu o corte da relva), iii) insuficiência comercial, colmatada com a contratação de um vendedor dedicado a

a partir do mês de Maio, o que não existia até ao momento. Este efeito negativo tem sido quase totalmente anulado por via de um preço médio de venda superior (+5,7%) e por uma redução dos Custos de *Marketing* (+83,6%; +€39 mil), que vão evoluindo em função das vendas. O desvio negativo nesta unidade resulta essencialmente da não capitalização da totalidade dos custos de Estrutura (-€20 mil), relativos a um novo vendedor que tinha sido incorrectamente orçamentado nos custos de produção;

- **Arroz (n.a.; +€0 mil):** os custos desta unidade estão totalmente capitalizados, sendo o apuramento do seu resultado efectuado em Dezembro. No entanto, regista-se, no acompanhamento da actividade que é realizado, que os custos de produção reais acumulados a Novembro apresentam um desvio negativo (-75,4%; -€294 mil) em função da área cultivada superior ao previsto (+162 ha);
- **Floresta (+6,6%; +€5 mil):** proveitos acima do previsto (+9,6%; +€11 mil) essencialmente em função do desvio positivo na venda de madeira de pinho (+€46 mil), parcialmente anulado por: (i) não concretização das vendas de Pinheiros Doentes (-€18 mil); (ii) vendas de Pinhas abaixo do previsto (-€6 mil), por se estar a iniciar a fase descendente do ciclo de produção; (iii) não obtenção de proveitos relacionados com o Direito de Caça (-€11 mil). Ao nível dos custos destaca-se um desvio positivo nos custos variáveis (+19,6%; +€6 mil) e um desvio negativo dos custos de Estrutura (-48,0%; -€21 mil). Adicionalmente, verificou-se um desvio positivo nas Amortizações (+€11 mil) em função de subsídio ao investimento atribuído em anos anteriores e não considerado no cálculo das amortizações aquando do orçamento;
- **Rendas Agrícolas (+17,6%; +€19 mil):** desvio explicado essencialmente pelo aumento dos proveitos (+8,4%; +€13 mil) em função da não constituição de provisão para a rede de rega (+€11 mil), prevista em orçamento para fazer face a incumprimentos de pagamento da taxa de água cobrada aos arrendatários. Em sentido inverso, verifica-se o agravamento dos custos variáveis (-25,5%; -€9 mil), em particular com a limpeza de valas (-€9 mil). Custos com Fornecimentos e Serviços Externos de Estrutura abaixo do previsto (+18,2%; +€17 mil), pelo facto de não existirem dados fiáveis para determinar o custo incorrido com electricidade;
- **Projectos Imobiliários – Outros:** Real Jan-Nov 2008 (+€2.194 mil) vs. Orç. Jan-Nov 2008 (+€3.320 mil) – variação negativa de 33,9% (-€1.126 mil), explicada essencialmente por um desvio negativo ao nível das mais-valias previstas para: (i) as Casas da Península (-€521 mil), em função de menos 4 lotes escriturados face ao previsto, dos quais 2 são lotes de regularização; (ii) as Casas da Ilha (-€312 mil) com menos 1 lote escriturado; e (iii) o loteamento L9 (-€221 mil), em função de menos 9 lotes escriturados face ao previsto, todos referentes a regularizações;

Actividade do período	Real 2008		Orç. 2008		Δ (valor)	
	Escrituras (#)	Mais-Valias (Cmil)	Escrituras (#)	Mais-Valias (Cmil)	Escrituras (#)	Mais-Valias (Cmil)
Aldeia de Brejos	4	(34)	4	(27)	0	(7)
Aldeia do Possanco	8	450	9	522	(1)	(71)
Casas da Península (L4+L5)	45	2.374	49	2.894	(4)	(521)
Casas da Ilha (L8)	9	(20)	10	291	(1)	(312)
L9	8	180	17	401	(9)	(221)
Total	74	2.949	89	4.082	(15)	(1.132)

- Em termos de actividade comercial, verifica-se igualmente um desempenho abaixo do previsto (17 CPCV vs. 23 previstos):

CPCV (#)	Real 2008	Orç. 2008	Δ (#)
Aldeia de Brejos	1	1	0
Aldeia do Possanco	2	3	(1)
Casas da Península (L4+L5)	11	15	(4)
Casas da Ilha (L8)	2	2	0
L9	1	2	(1)
Total	17	23	(6)

- **Rendas Urbanas e Praias:** Real Jan-Nov 2008 (-€245 mil) vs. Orç. Jan-Nov (-€85 mil) – variação negativa de 187,0% (-€160 mil), explicada essencialmente por erro na estimativa orçamental das Amortizações (-€109 mil); Verificam-se desvios de menor dimensão ao nível dos Proveitos e dos Custos:
 - **Proveitos das Casas** (+€60 mil), por via de débito mensal relacionado com cedência das instalações da Torrinha à Atlantic Meals, não previsto em orçamento;
 - **Rendas Restaurantes** (-€22 mil), uma vez que estavam orçamentadas as rendas dos restaurantes “Praia do Peixe” e “Bar dos Pescadores” que se encontraram encerrados durante parte do ano. Adicionalmente, a negociação do pagamento das dívidas em atraso do restaurante “Museu do Arroz”, implicou um **perdão da dívida** (-€5 mil);
 - **Praias – Publicidade** (-€19 mil), dado que os acordos previstos não se chegaram a concretizar;
 - **Conservação e Reparação Restaurantes** (-€23 mil), por via das obras de reparação no restaurante “Praia do Peixe” e de uma oferta de cortesia do primeiro abastecimento de gás natural ao novo restaurante;
 - **Exploração de Parques** (+€19 mil), uma vez que em orçamento se previa a criação de um sistema automático de gestão de parques, que não se veio a concretizar, e que implicaria custos de exploração (e.g. aquisição de senhas, alteração das casas dos seguranças);
 - **Custos de Pessoal Estrutura** (+€19 mil), desvio explicado por se ter conseguido repercutir parte do custo dos nadadores-salvadores aos restaurantes, enquanto no orçamento estava previsto que a HdC iria suportar a totalidade do custo;
 - **Fornecimentos e Serviços Externos Estrutura** (-€87 mil), desvio explicado essencialmente por custos com segurança e vigilância das praias não orçamentados (-€42 mil) e custos com electricidade e água que foram assumidos pela Herdade da Comporta enquanto os restaurantes não entraram em funcionamento.
- **HdC Serviços (débito da HdC ao Fundo HdC):** Real Jan-Nov 2008 (+€533 mil) vs. Orç. Jan-Nov 08 (+€642 mil) – variação negativa de 16,9% (-€109 mil);
- **Viveiros de Plantas:** empresa encontra-se inactiva;
- **Outros:** Real Jan-Nov 2008 (-€1.648 mil) vs. Orç. Jan-Nov 08 (-€1.028 mil) – variação negativa de 60,3% (-€620 mil)
 - **Outros Custos e Perdas Operacionais (-€163 mil)**, resultante essencialmente da imputação de custos com pessoal à Acção Social, que não estavam orçamentados (-€111 mil);
 - **Outros Proveitos e Ganhos Operacionais (-€326 mil)**, regista a diferença entre o débito mensal (determinado com base no seu orçamento) que cada unidade auxiliar efectua às unidades de negócio e os seus custos de estrutura reais. O valor negativo apurado significa que os custo real de estrutura das unidades auxiliares é superior ao seu orçamento, mais concretamente, em resultado do pagamento de pensões a dois antigos administradores a título de consultoria agrícola e outros trabalhos em curso de consultoria de recursos humanos;
 - **Resultados Financeiros (-€50 mil)**, por aumento das taxas de juro;
 - **Resultados Extraordinários (-€72 mil)**, por via de insuficiência de estimativa de imposto, que resultou da clarificação, em Maio de 2008, por parte Direcção Geral de Contribuições e Impostos, da forma de cálculo da derrama na óptica do lucro consolidado (método de cálculo do imposto sobre o rendimento adoptado pela Herdade da Comporta) no qual estabeleceu que a derrama incidia sobre o lucro tributável individual de cada sociedade pertencente ao Grupo Fiscal e não no prejuízo tributável do Grupo. Dado que a Herdade da Comporta teve lucro

tributável resultante da alienação da ADT2, o valor do imposto pago ascendeu a cerca de €219 mil. Adicionalmente, foi também paga uma indemnização por rescisão de contrato de trabalho (-€200 mil). Em sentido inverso verificou-se o recebimento de uma indemnização adicional da reforma agrária no montante de €352 mil, não previsto em orçamento.

- B. Projectos Imobiliários – Fundos de Investimento Imobiliário (FEII):** – Real Jan-Dez 2008 (+€74 mil) vs. Orçamento Jan-Dez 2008 (+€4.463 mil) – Variação negativa de 98,3% (-€4.389 mil).
- C. Atlantic Meals:** Real Jan-Dez 2008 (+€1.120 mil) vs. Orç. Jan-Set 08 (+€651 mil) – variação positiva de 71,9% (+€469 mil).
- **Interesses Minoritários:** Real Jan-Nov 2008 (-€675 mil) vs. Orç. Jan-Nov (-€3.292 mil) – variação positiva de 79,5% (+€2.617 mil), em função de resultado inferior ao previsto.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Novembro 2008

(valores em euros)	Acumulado			
	Real	Orçamento	Δ	Δ %
Adega	(312.345)	(322.540)	10.195	3,2%
Vinha	-	-	-	n.a.
Relva	(31.115)	(20.988)	(10.127)	-48,3%
Arroz	-	-	-	n.a.
Floresta	(71.191)	(76.219)	5.028	6,6%
Rendas agrícolas	(87.644)	(106.379)	18.735	17,6%
Agrosilvicultura	(502.295)	(526.125)	23.830	4,5%
Promoção imobiliária	2.194.497	3.319.998	(1.125.500)	-33,9%
Rendas urbanas	(245.351)	(85.488)	(159.862)	-187,0%
HdC Serviços	533.486	642.320	(108.834)	-16,9%
Unidades de negócio	1.980.338	3.350.704	(1.370.366)	-40,9%
Outros custos e perdas operacionais	(163.376)	-	(163.376)	n.a.
Outros proveitos e ganhos operacionais	(325.601)	-	(325.601)	n.a.
EBITDA	1.491.360	3.350.704	(1.859.344)	-55,5%
Amortizações genéricas	(161.117)	(161.090)	(27)	0,0%
Provisões para riscos e encargos	(9.072)	-	(9.072)	n.a.
EBIT	1.321.172	3.189.614	(1.868.443)	-58,6%
Resultados Financeiros	(916.658)	(866.819)	(49.839)	-5,7%
Resultados Extraordinários	(72.399)	-	(72.399)	n.a.
Resultado Antes de Impostos	332.114	2.322.795	(1.990.681)	-85,7%
FEII (Dez 08)	73.776	4.463.160	(4.389.384)	-98,3%
Atlantic Meals 50% (Dez 08)	1.119.871	651.357	468.514	71,9%
Resultado total HdC	1.525.761	7.437.312	(5.911.551)	-79,5%
Interesses Minoritários	675.454	3.292.498	(2.617.044)	-79,5%
Resultado total HdC	850.306	4.144.814	(3.294.507)	-79,5%

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-€x expressa um aumento de custos)

OPWAY

Geral: Real Jan-Out 2008 (+€7.057 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€2.578 mil) – variação positiva de 174% (+€4.479 mil). A inversão positiva nos resultados acumulados face ao registado em Setembro deve-se ao resultado extraordinário positivo não previsto na OPWAY Engenharia de €20,3 MM (operação de venda das acções da ScutVias).

Área de Construção Nacional: Real Jan-Out 2008 (+€15.521 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€3.240 mil) – variação positiva de 379% (+€12.281 mil) explicada essencialmente pelo resultado extraordinário, não orçamentado, da OPWAY Engenharia. [Retirado efeito *holding* da OPWAY Engenharia]

OPWAY Engenharia: Real Jan-Out 2008 (+€15.821 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€3.081 mil) – variação positiva de 413% (+€12.740 mil) [Retirado efeito *holding* da OPWAY Engenharia, quer no real quer no orçamento]

• Carteira de Obras (31 de Outubro 2008): €1.174 MM

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008			Δ %
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Total	
Obras Públicas	400.624	261.980	662.604	281.600	13.500	295.100	124,5%
Construção Civil	84.548	158.208	242.756	140.600	297.200	437.800	-44,6%
Geotecnia	7.906	10.186	18.092	10.600	1.400	12.000	50,8%
Internacional	251.443		251.443	37.114	52.500	89.614	180,6%
Total	744.520	430.374	1.174.895	469.914	364.600	834.514	40,8%

– Carteira total a Outubro 40,8% acima da carteira-base do orçamento:

- Obras Públicas (+€368 MM): 124,5% acima da carteira-base por entrada para obra adjudicada da "Subconcessão do Douro Interior" (+€161 MM) e €30,8 MM dos ACE's Construtores, bem como entrada para grau I das obras "Subconcessão do Centro" (€239 MM) e "REFER – Variante da Trofa" (€24 MM);
- Construção Civil (-€195 MM): 44,6% abaixo da carteira-base, por via da execução das obras em carteira e da perda de algumas obras previstas em Grau I (e.g. Hospital da Ilha Terceira, Tivoli Porto, BET e Estoril Sol), sem reposição de volume de obras equivalente, denotando dificuldades por parte da área comercial num *backlog* suficiente para garantir o ano ou os anos seguintes. [Razões para dificuldades da área comercial em análise pela UN]
- Geotecnia (+€6,1 MM): 50,8% acima da carteira-base, por entrada de um volume considerável de obra (€10,2 MM) para grau I;
- Internacional (+€162 MM): 180,6% acima da carteira-base;

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008			Δ %
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Total	
Angola	112.331	0	112.331	0	35.500	35.500	216,4%
Moçambique	363	0	363	0	0	0	
Cabo Verde	34.649	0	34.649	37.114	0	37.114	-6,6%
Argélia	104.200	0	104.200	0	17.000	17.000	512,9%
Total	251.543	0	251.543	37.114	52.500	89.614	180,7%

- Angola (+€76,8 MM) por erro orçamental, nomeadamente por não se ter contado, na obra adjudicada, com os trabalhos já em curso a 31.Dez.07 (apenas foram consideradas as obras de Grau I, no valor de €35,5 MM). Actualmente, existem €112 MM de obra adjudicada e nenhuma obra em grau I. No mês de Setembro entraram para obras adjudicadas €50,5 MM (Fábrica de pesca do Namibe; Fábrica de pesca do Quicombo, Condomínio do Caio – Cabinda, Hotel UMOSI – Benguela e Porto no Quicombo).
- Moçambique (+€363 mil), erro orçamental, por não ter sido tido em conta as obras em curso nem em grau I existentes da OPCA em 31.Dez.07. Não foi disponibilizada informação sobre quais as obras que compõem a carteira.
- Cabo Verde (-€2,5 MM de obra adjudicada) por execução de obra em carteira;
- Argélia (+87,2 MM) apenas tinha sido considerada na carteira-base obras de Grau I no valor de €17 MM. Actualmente, existem €104,2 MM de obra adjudicada. No início de 2008, foi obtida a adjudicação da obra "Quartier el Ryad", em Oran, por €82,5 MM, e no mês de Setembro foram ganhas novas adjudicações, o Hotel Medina e as Torres Medina em Argel, por um total de 21,7 MM;
- Neste momento, a perspectiva de execução de obra para 2008 é de €425,5 MM (€425 MM já adjudicados e €0,5 MM de Grau I), montante abaixo do orçamento de 2008 (€427 MM) e da previsão de fecho/forecast do ano (€437 MM). Tal deve-se a atrasos nas obras, o que resulta na transferência de carteira para os anos seguintes.

- **Proveitos Operacionais** (-5%; -€17.818 mil): evolução abaixo do previsto em três segmentos (Construção Civil, Geotecnia e Internacional):

(milhares euros)	Proveitos Operacionais							
	Real	Orç.	Δ%	Δ(valor)	PF 08	Orç. 08	Δ%	Δ(valor)
Obras Públicas	180.929	172.279	5,0%	8.651	234.457	200.000	17,2%	34.457
Construção Civil	93.737	114.623	-18,2%	-20.885	116.862	126.500	-7,6%	-9.638
Geotecnia	16.439	18.872	-12,9%	-2.432	23.313	23.000	1,4%	313
Internacional	62.973	66.124	-4,8%	-3.151	62.262	77.500	-19,7%	-15.238
Total	354.078	371.896	-4,8%	-17.818	436.893	427.000	2,3%	9.893

A Previsão de fecho de ano é superior ao orçamento em €9.893 mil (+2,3%), influenciada pela expectativa de melhoria do desempenho do segmento Obra Publica (+17,2%), o qual anula o menor desempenho nos segmentos Construção Civil (-7,6%) e Internacional (-19,7%).

- **Margem Bruta** (-51%; -€13.118 mil): evolução abaixo do previsto por via do duplo efeito de quebra do Volume de Negócios (-4,7%) e redução da Margem Bruta percentual total (-3,4 pp).

(milhares euros)	Margem Bruta							
	Real	Orç.	Δ %	Δ (valor)	PF 08	Orç. 08	Δ %	Δ (valor)
Obras Públicas	9.285	10.150	-8,5%	-865	12.180	12.000	1,5%	180
Construção Civil	-2.199	5.195	-142,3%	-7.393	-4.229	6.325	-166,9%	-10.554
Geotecnia	1.018	1.318	-22,8%	-301	1.353	1.610	-15,9%	-257
Internacional	4.570	9.129	-49,9%	-4.559	6.330	10.365	-38,9%	-4.035
Total	12.675	25.792	-50,9%	-13.118	15.634	30.300	-48,4%	-14.666

	Margem Bruta Percentual					
	Real	Orç.	Δ (valor)	PF 08	Orç. 08	Δ (valor)
Obras Públicas	5,1%	5,9%	-0,8 pp	5,2%	6,0%	-0,8 pp
Construção Civil	-2,3%	4,5%	-6,9 pp	-3,6%	5,0%	-8,6 pp
Geotecnia	6,2%	7,0%	-0,8 pp	5,8%	7,0%	-1,2 pp
Internacional	7,3%	13,8%	-6,5 pp	10,2%	13,4%	-3,2 pp
Total	3,6%	6,9%	-3,4 pp	3,6%	7,1%	-3,5 pp

- A previsão de fecho do ano aponta para um abaixamento da margem bruta em valor (-48.4%; -€14.666 mil), explicado pela degradação de margem percentual (-3.5 pp). Tal poderá evidenciar problemas operacionais e/ou orçamentos de obra no início do ano demasiado ambiciosos face à realidade das obras, implicando a sua correcção. [em análise pela UN as causas para degradação de margem]

- Obras Públicas:

- Proveitos Operacionais (+€8.651 mil), essencialmente explicado pelos seguintes efeitos positivos: (i) consumo da folga orçamental (+€6.538 mil), (ii) anulação de custos, por via de variação de produção, referente a concursos ainda não decididos (+€1.012 mil) e (iii) à obtenção de um proveito, não previsto, do subempreiteiro Tricivil, após acção judicial (+€1.193 mil). Em termos das obras em curso regista-se um ligeiro desvio negativo (-€92 mil);
- Margem Bruta (-€865 mil): Diminuição da Margem em valor (-8,5%) por via da redução da Margem Bruta Percentual (-0,8 pp). O desvio é explicado pela variação negativa das obras em curso (-€2.423 mil, dos quais €583 mil são relativos a obras em garantia e que estavam anteriormente consideradas na Construção Civil). Esta evolução negativa é parcialmente anulada pelos seguintes efeitos: (i) consumo de folga orçamental (+€365 mil), (ii) facturação não prevista à Tricivil com margem de 100% (+€1.193 mil);
- A previsão de fecho de ano prevê um aumento de €34.457 mil de proveitos (+17%) face ao orçamento de 2008, com uma ligeira degradação da margem (-0,8 p.p.). O aumento de Proveitos deve-se a vários factores:
 - (i) Terem sido contemplados os ACE's Construtores (+€16,7 MM);
 - (ii) Entrada de proveito não orçamentado - Tricivil (+€1.193 mil);
 - (iii) Entrada de obras novas e aumento de proveitos nos orçamentos de apuramento em algumas das obras em curso. Nos orçamentos para apuramento pela DC3, entre Janeiro e o que se prevê de final de ano, haverá um aumento de proveitos de +€112.187 mil e +€2.179 mil de margem. Tal deve-se, por um lado, a obras novas (+€63,7 MM de proveitos, com uma margem de €2.5 MM), e o restante de obras em curso (+48.5 MM de proveitos e perda de margem de €353 mil). Por consequência, deste aumento nos orçamentos de apuramento, teremos um impacto proporcional nos proveitos do ano.

Nas obras em curso o aumento de proveitos provém de trabalhos adicionais e de reclamações incorporadas, sendo que as obras com maiores desvios são:

 - Construção Aeroporto de Beja (9,5 MM)
 - Rebaixamento da via em Espinho (+€6,2 MM)
 - Refer Alcácer (+€5,1 MM)

- IC9 Alburitel Tomar (+€4,8MM)
- IC27 Odeleite Alcoutim (+€4,1 MM)
- IC13 Portalegre (+3,8 MM)
- Sanest Etar da Guia (+€1,7 MM)
- Metro Superfície ACE (+€1,7 MM)
- Terminal Multimodal de Cacia (+€1,2 MM).

A perda de margem provém essencialmente de 5 obras: IC13 Alter do Chão Portalegre (-€2.203 mil); EDIA – Rede de rega Cuba Este (-€2.165 mil); EDIA – Canal Cuba / Vidigueira (-€1.253 mil); REFER – Alcácer (-€973 mil); Metro Margem Sul (-2.377 mil). O desvio negativo é praticamente todo compensado pela melhoria de margem na Costa de Prata e IC9 Alburitel Tomar. [informação sobre razões de degradação da margem não disponível]

Não foi dada qualquer indicação de que a verba de concursos não imputados vá ser assumida (reconhecimento de custos), pelo que a mesma a manter-se (+€1.012 mil a Out.) funcionará como uma folga face à PF 08.

Obra Publica (milhões euros)	Proveitos Operacionais / Margem bruta - Principais desvios obras		
	À Prov.	À Marg.	Comentários
EDIA - Rede de Rega Cuba Este	1.166	-1.330	Obra a terminar; Alteração de orçamento de apuramento em +€892 mil de proveitos e - €2,2 MM de margem, que implica a correcção do apuramentos efectuado em anos anteriores
EDIA - Canal Cuba Vidigueira	2.496	-1.130	Obra a terminar; Alteração de orçamento de apuramento em +€889 mil de proveitos e - €1,3 MM de margem, que implica a correcção do apuramentos efectuado em anos anteriores
Refer - Alcácer	3.284	-933	Obra a terminar; Alteração de orçamento de apuramento em +€5,1MM de proveitos (€1 MM de reclamação com taxa de sucesso de 51%) e -€973 mil de margem, que implica a correcção do apuramentos efectuado em anos anteriores
Grande Lisboa	-3.337	-647	Obra iniciou a actividade mais tarde que o previsto
Obras em garantia	-199	-583	Não previsto em orçamento
UTE do Carbo	-2.525	-576	O desvio deve-se ao atraso da integração das contas do ACE (integração de contas de Setembro); Prevê-se uma melhoria na margem final de obra
Linha Vermelha - Sopol	-6.125	-496	n.d.
Aerometro ACE	2.064	-493	n.d.
Costa de Prata	-3.841	-149	Obra iniciou a actividade mais tarde que o previsto
Sanest - Etar da Guia	-16.308	-140	Obra atrasada
Construção Aeroporto de Beja	1.120	-61	Incorporação da 2ª fase da obra (+€9,5 MM de proveitos e diminuição de margem em 2 pp) [A perda de margem é devido à 2ª fase da obra, ou à primeira - porquê?]
Varição produção	1.012	0	Anulação de custos com projectos em fase comercial; não previstos em orçamento
EDIA - Rede de Rega Brinches	1.424	72	Obra não prevista em orçamento
ACE's construtores	10.527	130	Não previsto em orçamento
Folga orçamental	6.538	365	
Rebaixamento via Espinho	4.959	373	Correcção do orçamento de apuramento (+€+6,1 MM de proveitos - 998 mil de reclamação (tx sucesso de 92%) e restante em trabalhos a mais; a margem aumentou 64 mil)
Obras diversas	608	406	Obras com desvios com valores pequenos
Obras internas	3.955	965	Não previstas em orçamento
Tricivil	1.193	1.193	Obtenção de proveito não previsto após conselho de credores
IC13 Alter do Chão / Portalegre	-2.112	1.784	Obra com atraso - resultado impactado da % de apuramento da reclamação de €7,3 MM (tx de sucesso de 49%) e €1,2 MM de revisão de preços
Reforço Potencia Picote	2.752	2.115	Transferencia de resultado do ano anterior
TOTAL	8.651	864	

- Construção Civil

- Proveitos Operacionais (-€20.885 mil) essencialmente por via do desvio negativo das obras em curso (-€21.225 mil), no qual está incluído um montante de €13.463 mil de obras propostas (obras novas previstas ganhar e executar no período em análise, o que até ao momento ainda não se verificou). A restante verba (+€340 mil) deve-se a anulação de custos (por via de variação de produção) referente a concursos ainda não decididos.
- Margem Bruta (-€7.393 mil): decréscimo da Margem Bruta em valor (-142%) pelo efeito combinado da redução do Volume de Negócios (-18%) e da Margem Bruta Percentual (-6,9 pp).
- A Previsão de Fecho do ano 08, prevê a perda de €9.638 mil (-8%) de Proveitos e de €10.554 mil (-167%) de Margem Bruta face ao orçamento inicial. Tal deve-se à conjugação de dois factores: i) não atingimento do volume de negócios pretendido ganhar e executar no ano (em orçamento, havia €49,8 MM de obra em grau I para ganhar

e executar no ano; segundo a previsão de fecho irá atingir-se €19,9 MM, o que se traduz num desvio de -€29,9MM); ii) revisão dos orçamentos para apuramento da DC3 - entre Janeiro e o que se prevê de final de ano, haverá um aumento de proveitos de €29.033 mil e perda de €12.732 mil de margem. Entraram 29.9MM de obras novas, com margem de 1,7%, sendo que nas obras em curso houve diminuição de €1 MM de proveitos e -€13,129 MM de margem.

- O desvio da margem deve-se, essencialmente, às obras:

- Coprad: -€4.485 mil
- Gandarinha: -€1.673 mil
- Jumbo Alfragide: -€3.783 mil
- Troia Casino Hotel: -€2.700 mil
- Hotel Tivoli Vilamoura: -€816 mil
- Empreitada Lagoa Meco: -€ 901 mil

Estas obras ao terem a revisão do orçamento de apuramento, implicaram na correcção dos resultados apurados no ano anterior.

Construção Civil (milhares euros)	Proveitos Operacionais / Margem bruta - Principais desvios obras		
	Δ Prov.	Δ Marg.	Comentários
Troia Casino hotel	302	-2.669	Obra a terminar; Aumento de €4 MM nos proveitos mas diminuição de -2,7MM na margem; o que implica a correcção dos resultados apurados em anos anteriores. Nos 4MM tem incorporada uma reclamação de €1,5 MM com uma taxa de sucesso de 100%
CC Jumbo Alfragide	-408	-1.862	Não obtenção das melhorias inicialmente estimadas e colocadas em orçamento de apuramento, obrigando a uma correcção de resultados apurados no ano anterior (correcção de €1 MM de proveitos e -€3,7 MM)
Gandarinha	434	-1.187	Não obtenção das melhorias inicialmente estimadas e colocadas em orçamento de apuramento, obrigando a uma correcção de resultados apurados no ano anterior (correcção de margem de -€1,7 MM)
Obras Internas	585	-1.021	Obras não previstas em orçamento
Obras várias	1.423	-724	Obras com desvios de pequeno valor
Obras a ganhar	-13.463	-549	Obras que estavam previstas ganhar e, ou foram já perdidas, ou ainda não foram adjudicadas
Obras em garantia	703	-489	Gastos superiores às provisões efectuadas para o período de garantia de obra
Termas do Estoril	-896	-425	Obra atrasada - transferencia de proveitos para 2009
Hotel Altis Belém	-1.631	-290	Atrasos na obra por indefinições de projecto. [Racional de alteração do orçamento de apuramento?]
Edifício Municipal Seixal	906	-191	Incorporação de mais trabalhos relativos à fase de acabamentos; há degradação da margem por não obtenção dos preços secos da comercial
Capuchos - Hotel, SPA, Moradias	-624	-132	n.d.
Consórcio Automóvel - Rio Moura	-700	-109	Obra arrancou mais tarde que o previsto
Casas de S. Francisco - moradias	-916	-71	Obra atrasada por indefinições de projecto
Webteleport 2	-3.476	-63	Obra com atrasos, condicionada pela entrega tardia dos projectos - transferencia de proveitos para 2009
Seixal Baía	-3.160	-57	n.d.
Seixal Baía - 2ª fase	-538	-27	n.d.
Variação produção	340	0	Anulação de custos com projectos em fase comercial; não previstos em orçamento
Portucale - Herdade da Vargem Fesca	1.442	45	Obra entrou no orçamento como se a suspensão se mantivesse; Entretanto a obra arrancou o que justifica o desvio
Edifício Parque Palácio - estrutura	1.739	79	Obra atrasada
Lavaria do Rio	2.318	86	Obra facturada quase na totalidade e não produzida - paragem por indefinições de projecto, bem como dificuldades de financiamento do cliente
Hotel Tivoli Victoria	2.864	211	Desvio tem a ver com: i) sobre facturação da obra; ii) resultado impactado de trabalhos a mais e prémio não existentes no orçamento inicial
Fórum Barreiro	1.396	398	Aumento do orçamento de apuramento em €5,6 MM de proveitos e diminuição de margem em €312 mil, devido a junção de duas obras
Empreitada Lagoa / Meco	-6.821	583	Início dos trabalhos em data posterior à prevista em orçamento; Transferência de proveitos para 2009
Coprad - 2ª fase	-2.702	1.071	Obra suspensa e pediu a rescisão de contrato; diminuição de proveitos de €37,6 MM e €4,5 MM de margem. Novo orçamento (€6,2 MM de proveitos e €2,6 MM de margem) tem incorporada um pedido de indemnização de €3,2 MM e que impacta o apuramento da margem
TOTAL	-20.885	-7.394	

- Geotecnia (-€2.432 mil), uma vez que as prestações de serviços a empresas do grupo (Prestações Internas: +€1.689 mil), não orçamentadas, não foram suficientes para contrariar o decréscimo das vendas a clientes externos (Volume de Negócios: -€4.121 mil, -22%), nomeadamente por não angariação de obras previstas em orçamento. [Informação de detalhe sobre desvios em obras em curso não disponível]

A Previsão de Fecho de ano 08 aponta para um valor de €23.313 mil, mais 1,4% (+€213 mil) que o orçamentado, mas com uma degradação da margem bruta em 1,2 pp (-€257 mil). Segundo a carteira de obra, está previsto executar no ano €20.200 mil de obra (excluindo €639 mil de obras de grau I), pelo que é ainda necessário ganhar e executar €2.161 mil nos meses de Novembro e Dezembro. [Não existe informação disponível para validação da viabilidade de atingimento do previsto na PF]

- **Internacional** – Inclui actividade em Angola, Moçambique, Argélia e Cabo Verde:
 - Proveitos Operacionais (-€3.151 mil; -5%)
 - Margem Bruta (-€4.559 mil; -50%)

(milhares euros)	Proveitos - área Internacional							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
Angola	40.019	33.502	19,5%	6.516	35.500	35.500	0,0%	0
Moçambique	1.196			1.196	1.558			
Cabo verde	21.758	22.082	-1,5%	-323	24.379	25.000	-2,5%	-621
Argélia	0	10.540	-100,0%	-10.540	825	17.000	-95,1%	-16.175
Total	62.973	66.124	-4,8%	-3.151	62.262	77.500	-19,7%	-15.238

(milhares euros)	Margem Bruta - área Internacional							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
Angola	3.706	5.025	-26,3%	-1.320	5.325	5.325	0,0%	0
Moçambique	85			85	101			
Cabo verde	780	2.839	-72,5%	-2.059	840	3.000	-72,0%	-2.160
Argélia	0	1.265	-100,0%	-1.265	64	2.040	-96,9%	-1.976
Total	4.570	9.129	-49,9%	-4.559	6.330	10.365	-38,9%	-4.035

	Margem Bruta Percentual					
	Real	Orç.	(valor)	PF 08	Orç. 08	(valor)
Angola	9,3%	15,0%	-5,7 pp	15,0%	15,0%	0,0 pp
Moçambique	7,1%		7,1 pp	6,5%		6,5 pp
Cabo verde	3,6%	12,9%	-9,3 pp	3,4%	12,0%	-8,6 pp
Argélia		12,0%	-12,0 pp	7,8%	12,0%	-4,2 pp
Total	21,0%	41,3%	-20,3 pp	25,4%	41,5%	-16,0 pp

- A previsão de fecho de ano para a Área Internacional prevê uma diminuição do volume de negócios em 20% (-€15.238 mil) e uma redução de margem de -39% (-€4.035 mil). O desvio negativo em proveitos provém exclusivamente da Argélia (-€16.175 mil). Para o desvio na margem existem dois factores: i) menor volume de negócio implica directamente numa menor margem (Argélia: -€1.976 mil); ii) degradação da margem (Argélia: -4,2 pp e Cabo Verde: -8,6 pp) [Em averiguação pela UN as causas para a degradação da margem]. À data, em termos de Volume de Negócios, o segmento Angola, já ultrapassou a previsão de fecho de ano em €4,5 MM.
- **Angola:**
 - Proveitos Operacionais (+19%; +€6.526 mil): informação de detalhe relativo a obras não disponível. De referir que 40% do volume de negócio foi efectuado nos meses de Setembro (30%) e Outubro (10%).
 - Margem Bruta (-26%; -€1,3 MM): decréscimo da margem bruta em valor (-26%) por via da quebra acentuada da margem bruta percentual (-5,7 pp). De referir que, 47% da margem foi apurada nos meses de Setembro (34%) e Outubro (13%). A margem está impactada negativamente do resultado do equipamento (-€3.757 mil)

cujo orçamento previsto era nulo. [Informação não disponível sobre o andamento das obras e natureza e causa dos respectivos desvios. Paralelamente, também não existe informação sobre os efeitos das diferenças cambiais existentes face ao dólar, de mês para mês, bem como face ao valor previsto em orçamento]

- A PF 08 mantém-se inalterada face ao orçamento assumido para o ano de 2008 (€35.500 mil de proveitos, com uma margem bruta de €5.325 mil). Esta previsão de fecho assentava na obtenção de Setembro até ao final do ano de Proveitos (€6.545 mil) e Margem Bruta (€1.419 mil) de 5 obras (Rio Bero, Hospital do Buço Zau, Barragem Luquixe, Edifício Elite e Torre GES). Isto implicará, nos últimos 3 meses do ano, taxas execução do previsto para o ano de:

- Rio Bero: 49%;
- Hospital Buço Zau: 28%;
- Barragem do Luquixe: 78%;
- Torres Ges: 11% (Em Setembro fez-se €4,8 MM)
- Edifício Elite: 74%;

- Esta previsão aponta para uma elevada concentração de execução de obra nos últimos três meses, sendo que o mês de Dezembro é habitualmente um mês de pouca execução. Para além destas premissas, existe o pressuposto de que a área de equipamento manterá até o final do ano o resultado a Setembro. Tal significa que todos os custos incorridos serão todos "vendidos" às obras – premissa contrária ao ocorrido entre Janeiro e Setembro.

[A previsão de execução da carteira para Angola para o ano de 2008 é de €33.213 mil. A Outubro o valor de proveitos de obra é de €38.459 mil. Até ao final do ano vai-se fazer proveitos negativos? A perda é no câmbio? Qual o racional?]

▪ Moçambique

- Proveitos Operacionais (+€1,2 MM): actividade não foi considerada em orçamento [Não está disponível informação de detalhe sobre a actividade em curso];
- Margem Bruta (+€85 mil) actividade não foi considerada em orçamento [Não está disponível informação de detalhe sobre a actividade em curso].

Para Moçambique está previsto fechar o ano com €1.558 mil de proveitos e uma margem de €100 mil [não foi disponibilizada informação sobre os pressupostos em que assentou a previsão de fecho].

▪ Cabo Verde

- Proveitos Operacionais (-1%, -€323 mil);
- Margem (-73%; -€2.059 mil);

Cabo Verde (milhares euros)	Proveitos Operacionais / Margem bruta - Principais desvios obras		
	Δ Prov.	Δ Marg.	Comentários
Paradise Beach Resort	85	-679	n.d.
Vila Verde resort (sopol)	290	-1.406	Correcção de resultados apurados em anos anteriores devido a alteração de orçamento de apuramento - aumento de €3,2 MM de proveitos (€1,7 MM de reclamação com taxa de sucesso de 100%) e perda de margem de €807 mil
Paradise Beach Resort - 2ª fase	0	0	n.d.
Vila Verde resort (opca) - ACE	-1.620	-681	n.d.
obras a angariar	598	708	folga orçamental
Exportações Cabo Verde	325	0	n.d.
TOTAL	-323	-2.058	

- A previsão de fecho de ano, para Cabo Verde, está próxima ao nível dos Proveitos (-0,5%), mas aponta para um abaixamento de 8,6 pp da Margem Bruta Percentual (Margem Bruta em valor: -€2.160 mil, -72%). Tal degradação de margem está ligada a revisão de orçamentos de apuramento das obras Vila Verde Resort – Sopol e Paradise Beach Resort (no conjunto a revisão dos orçamentos implicou em -€1.843 mil nos proveitos e -€2.140 mil na margem). Não foi disponibilizada informação sobre as razões para a revisão dos orçamentos;

▪ Argélia

- Proveitos Operacionais (-100%, -€10,5 MM): até à data ainda não foi iniciada qualquer obra;
- Margem Bruta (-100%, -€1.265 mil)

A previsão de fecho de ano indica um total de proveitos de €825 mil de Proveitos, com uma Margem Bruta de €64 mil. Está prevista a degradação da margem em 4.2 pp, não tendo sido disponibilizada informação para explicar esta evolução negativa;

- **Risco Associado aos Proveitos** (5,5% do volume de negócios provém de acréscimos e diferimentos de proveitos operacionais): Este valor é relativamente baixo, dado que está influenciado pelo reconhecimento de Proveitos Diferidos elevados (+€8.974 mil) na actividade de Construção Civil (obras "Lavaria do Rio" e "Hotel Tivoli Victoria", que apresentam um grau de execução bastante inferior ao grau de facturação), o que não é comum no sector de construção.

(milhares euros)	Decomposição de Proveitos no ano				Acréscimos de Proveitos acumulados ²
	Proveitos líquidos de A Produção	Acrésc. Prov. líquidos de Prov. Dif.	Total Proveitos Operacionais	Peso	
Obras Públicas	173.795	24.097	180.929	13,3%	33.621
Construção Civil	102.408	-8.671	93.737	-9,3%	3.413
Geotecnia	13.456	2.983	16.439	18,1%	3.729
Internacional	62.025	948	62.973	1,5%	10.505
Total	351.684	19.356	354.078	5,5%	51.268

¹ Volume de negócios + Prestações Internas

² Valores de acréscimos acumulados provenientes do mapa de apuramento da DC3 + valores do mapa de acréscimos da Geotecnia + Integração dos balanços a 31 Dezembro 2007 das sucursais

- Em termos de Balanço, verifica-se que o valor de Acréscimos de Proveitos Operacionais acumulados é considerável, o que significa que, até ao momento, já foram contabilizados €51,268 MM de Proveitos que não foram ainda facturados/recebidos de obras. Este facto constitui um grau de risco que pode comprometer os resultados futuros, no caso de as premissas que estão na base dos Orçamentos de Apuramento não ocorrerem.

análise de risco		Orçamentos apuramento			
		Proveitos Totais	Venda Incluída		
			reclamações	trab. a mais	total
em 1 de Janeiro de 2008	Obras em curso	796.511	20.612	27.928	48.539
	Obras novas	7.802	0	0	0
	total	804.313	20.612	27.928	48.539
	Grau de risco ->		2,6%	3,5%	6,0%
na PF 08	Obras em curso	893.155	55.154	64.816	119.970
	Obras novas	113.376	1.068	3.540	4.608
	total	1.006.531	56.222	68.356	124.578
	Grau de risco ->		5,6%	6,8%	12,4%
diferença de valor ->	Obras em curso	12,1%	167,6%	132,1%	147,2%
	Obras novas	1353,2%			
	total	25,1%	172,8%	144,8%	156,7%
diferença do risco ->	Obras em curso		3,6 pp	3,8 pp	7,3 pp
	Obras novas		0,9 pp	3,1 pp	4,1 pp
	total		3,0 pp	3,3 pp	6,3 pp

- O grau de risco associado aos orçamentos de apuramento aumentará, de Janeiro até ao final do ano, de 6% para 12,4%. Tal facto, juntamente com a degradação substancial das margens dos orçamentos de apuramento poderá indicar correcção de resultados em anos posteriores por não terem ocorrido os pressupostos incluídos no orçamento. A Outubro, a maioria das situações previstas na PF08 já ocorreram (grau de risco 12,4%). O grau de risco é diferente consoante o segmento. Vejamos:

Segmentos	Grau de Risco		
	Jan-08	PF 08	Δ
Obra Pública	8,7%	10,3%	1,6 pp
Construção Civil	2,7%	17,0%	14,3 pp
Geotecnia	1,8%	9,6%	7,8 pp
Internacional (CV)	0,0%	12,2%	12,2 pp
TOTAL	6,0%	12,4%	6,3 pp

- Margem dos Equipamentos** (-20%; -€636 mil): está incluída a actividade da PREPOR (unidade de pré-fabricados da SOPOL, agora sob a alçada operacional da Pavicentro) que não estava orçamentada. Retirando este efeito (+€4.014 mil de proveitos e +€151 mil de margem), regista-se um desvio negativo de 24% (-€788 mil) [explicações para os desvios mantêm-se em apuramento pela unidade].

A PF 08 mantém o mesmo volume de proveitos do orçamento de 2008 e um aumento da margem de +€100 mil, o qual inclui a integração do ACE Prepor. O orçamento 08 não tinha previsto o ACE Prepor.

Estava definido que o ACE Prepor passaria para a alçada do grupo Pavicentro, de forma a estarem concentradas todas as sinergias relativas à actividade da pré-fabricação de betão na mesma área de negócio. A actividade operacional do ACE Prepor está sob a alçada da Pavicentro, a actividade financeira está sob a alçada da OPWAY Engenharia, a qual integra o seu resultado (não previsto em orçamento). Na PF 08 da OPWAY engenharia está prevista a integração do ACE Prépor.

- **Estrutura Central** (+1,0%; +€174 mil), explicado essencialmente pela existência de €1.605 mil de volume de negócios não previsto em orçamento (e.g. Variação de produção de concursos não imputados dos novos negócios, integração de Delegações, etc.) que compensam o acréscimo nos custos de -€1.432 mil (-8%) provenientes do desvio nos custos com pessoal. [desvios em análise pela unidade, nomeadamente os de mão-de-obra]
À data de 31 de Dezembro de 2007, o nº total de empregados (soma das duas empresas) era de 819. No âmbito do processo de fusão (FOS) saíram 24 Colaboradores. Se retiramos o efeito do FOS, temos mais admissões que demissões (desvio de +7 Colaboradores).
- **Desvio em custos Pré-estabelecidos** (+€2.670 mil) – Inclui os encargos teóricos (i.e. provisão para folgas, férias e absentismo, subsídio de Natal e Férias, calculado como uma percentagem do vencimento base + isenção de horário de trabalho de cada colaborador, que vai sendo constituída e consumida ao longo do ano, de acordo com as necessidades); Esta provisão não foi prevista em orçamento, e habitualmente é positiva no final de ano (Previsão de Fecho de €1.500 mil). Os encargos teóricos são constituídos tendo por base rubricas estimadas de custos com o pessoal, algumas das quais de natureza incerta, nomeadamente faltas remuneradas, inactividade, subsídios, indemnizações, e que, em função dos encargos reais, podem conduzir a desvios positivos ou negativos.
- **Amortizações/Provisões** (+15%; +€515 mil), por atraso nos investimentos previstos, nomeadamente na aquisição de equipamentos, não existindo indicação que não se venham a efectuar até ao final do ano.
- **Resultados Financeiros** (+69%; +€3.749 mil), essencialmente em resultado da contabilização de um dividendo de €2.353 mil da Scutvias (não orçamentado). Excluindo este efeito, o desvio fica em +€1.396 mil. Esta variação positiva é essencialmente explicada por uma lógica de separação incorrecta dos resultados financeiros entre actividade operacional e papel de *holding*, dado que estão a ser colocados na actividade operacional a remuneração por suprimentos e subsidiárias. [Não foi disponibilizada informação relativa a Outubro].
- **Resultados Extraordinários** (+€19.636 mil) por contabilização da venda à Sopol Concessões das acções da Scutvias por +€20,3 MM. Em contrapartida, foi reconhecido um perdão de dívida de €650 mil à Tricivil (subempreiteiro), aprovada em Conselho de Credores.
A PF 08 estima um resultado extraordinário de +€20,7 MM essencialmente proveniente da mais valia a realizar com a operação da SCUTVIAS, já concretizada.
- **Interesses minoritários** (-413%; -€249 mil): efeito negativo por resultados acima do esperado;

Personda: Real Jan-Out 2008 (-€148 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€9 mil) – variação negativa de -1.841% (-€157 mil)

- **Carteira de Obras (31 Agosto de 2008):** €316 mil, sendo que diz respeito a apenas obra de grau I [carteira actualizada a Outubro não disponibilizada pela unidade]

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008			E%
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Total	
Total	0	316	316	61	492	553	-42,9%

- Carteira total a Agosto 42,9 % abaixo da carteira-base do orçamento, em função da perda de um conjunto de obras de dimensão significativa (e.g. Perfuração dirigida Lagoa-Meco, Furo Mata de Urso, Sistema adutor da Boavista) e da passagem da actividade comercial para a OPWAY Engenharia – área de Geotecnia;
- A evolução da carteira e sua execução em 2008 (€493 mil) não permitirá o cumprimento do orçamento do ano (€943 mil). De referir que, do previsto executar no ano, €243,7 mil, dizem respeito a obras de grau I;
- **Proveitos Operacionais** (-71%; -€565 mil): A Personda resume-se, quase exclusivamente, à venda de recursos à OPWAY Engenharia. Esta situação dever-se-á manter até à sua fusão. De momento, não tem qualquer obra em curso;
- **Margem Bruta** (-79%; -€79 mil) por via do duplo efeito de decréscimo do Volume de Negócios (-71%) e redução da Margem Bruta Percentual (-3,4 pp), induzida pelo decréscimo da actividade que não permite a diluição dos custos. Este desvio negativo é parcialmente compensado pela venda de recursos operacionais que estavam a entrar na margem operacional da área como inactividade;

- **Estrutura Central** (-2.842%; -€82 mil): ao contrário do ocorrido nos meses anteriores, a estrutura central apresenta um desvio negativo devido ao aumento substancial dos "Outros Custos" no mês de Setembro e que se deve a uma indemnização de €120 mil às construções José Milar (não orçamentada);
- **Interesses Minoritários** (+1.841%; +€3 mil): impacto positivo em função do resultado pior que o expectável.

Estava definido que a Personda seria fusionada, por incorporação na OPWAY Engenharia até ao final do ano. Tal operação irá ter cerca de -€379 mil de impacto nas contas da OPWAY Engenharia. A actividade comercial está a ter visibilidade na Opway Engenharia, na área da Geotecnia. Não foi disponibilizada qualquer informação adicional sobre este assunto.

Promorail: Real Jan-Out 2008 (-€152 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€150 mil) – variação negativa de -201% (-€302 mil)

- **Carteira de Obras (31 de Setembro de 2008):** €17.826 mil, encontrando-se 98,7% da carteira adjudicada [carteira actualizada a Outubro não disponibilizada pela unidade]

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008				±%
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Objectivo	Total	
Total	17.586	240	17.826	8.300	7.100	2.000	17.400	2,4%

- Carteira total a Setembro 2,4% acima da carteira-base do Orçamento 2008;
- Embora o valor de obra adjudicada (€17.586 mil) seja, já no momento superior, ao objectivo previsto em orçamento (Orç. Anual VN: €17.428 mil), só está previsto ser executado até ao final do ano um total de obra na ordem dos €15.586 mil, abaixo do objectivo do ano;
- **Proveitos Operacionais** (-15%; -€2.319 mil): em função da evolução abaixo do previsto das seguintes obras: Cacém e Linha do Leste (derrapagem no tempo); [Informação da unidade sobre o risco associado aos proveitos apurados via DC3 e que estão reflectidos no balanço nos acréscimos e diferimentos ainda não disponibilizada pela unidade]
- **Margem Bruta** (-27%; -€534 mil) devido ao duplo efeito de quebra do Volume de Negócios (-15%) e da Margem Bruta Percentual (-1,8 pp);
- **Estrutura Central** (+7%; +€58 mil): desvio explicado por atraso na contratação de um elemento para a área comercial e por custos com Qualidade e RH ainda não incorridos;
- **Amortizações/Provisões** (+21%; +106 mil): tal deve-se, por um lado, a amortizações que estão a entrar directamente como custo de obra e como tal, a entrar para o resultado de exploração e, por outro, à previsão de aquisição de equipamento que não se verificou;
- **Resultados Financeiros** (-73%; -€279 mil): desvio negativo explicado por necessidades de financiamento superiores ao previsto em função da evolução menos positiva da actividade;
- **Resultados Extraordinários** (+56%; +34 mil): por reconhecimento do subsídio da API concedido e que é reconhecido durante x anos em função das amortizações dos bens comprados;
- **Interesses Minoritários** (+201%; +€314 mil): impacto positivo em função do resultado abaixo do previsto.

Área Construção Internacional (Construcciones Sarrion): Real Jan-Out 2008 (+€4.086 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€5.729 mil) – variação negativa de 29% (-€1.644 mil)

- **Carteira de Obras (30 Out 08):** €336.353 mil

Nota: Ao contrário do que se passa nas empresas portuguesas, a carteira da Sarrion apenas contempla informação das obras já adjudicadas ou aquelas em que haja um acordo de pré adjudicação (trabalhos a mais, revisões de preços ou reclamações só entram na carteira após terem sido aprovados pelo cliente);

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual	Carteira-base Orç. 2008	Δ %
	Total	Total	
Obras Próprias	44.163	38.400	15,0%
UTE's	292.190	180.600	61,8%
Total	336.353	219.000	53,6%

– Carteira total a Outubro: 54% acima da carteira-base do orçamento, explicada essencialmente pelo segmento dos UTE's, em função da obtenção de uma nova concessão rodoviária – Concessionaria Los Llanos;

- **Proveitos Operacionais** (-29%; -€27.431 mil), essencialmente em função da evolução abaixo do previsto no segmento das UTE's;

(milhares euros)	Proveitos Operacionais			
	Real	Orç.	Δ %	Δ (valor)
Obras Próprias	31.336	35.433	-11,6%	-4.096
UTE's	36.911	60.245	-38,7%	-23.334
Total	68.247	95.678	-28,7%	-27.431

- **Margem Bruta** (-11%; -€2.137 mil): variação negativa, em linha com a quebra dos Proveitos (-29%). A Margem Bruta Percentual tem desvio positivo (+4,9 pp), em função do reconhecimento em 2008 de diversos proveitos respeitantes ao ano anterior, sem custos associados (custos reconhecidos em 2007);

(milhares euros)	Margem Bruta			
	Real	Orç.	Δ %	Δ (valor)
Obras Próprias	8.775	6.516	34,7%	2.260
UTE's	8.297	12.693	-34,6%	-4.396
Total	17.072	19.209	-11,1%	-2.137

	Margem Bruta Percentual		
	Real	Orç.	Δ (valor)
Obras Próprias	28,0%	18,4%	9,6 pp
UTE's	22,5%	21,1%	1,4 pp
Total	25,0%	20,1%	4,9 pp

- Obras Próprias – Principais desvios:
 - Proveitos Operacionais (-11,6%; -€4.096 mil);
 - Margem Bruta (+34,7%; +€2.260 mil).

Obras próprias (milhares euros)	Principais desvios obras em curso		
	Δ Proveitos	Δ Margem Bruta	Comentários
Maqueda Torrijos	4.015	3.775	Reconhecimento de proveitos relativos a 2007; bem como Revisão de preços e certificação de final de obra antes do previsto
Alovera - Cabanillas	1.226	852	Reconhecimento de proveitos relativos a 2007
Emergencias : Abastecimiento de Cuenca	1.046	937	Reconhecimento de proveitos relativos a 2007
Obras várias	774	-629	Obras várias com desvios pequenos
CM-410 Variante Polan	703	586	Facturação da certificação de final de obra antes do previsto
Edar Mota del Cuervo	-371	-389	Atraso no início da exploração da ETAR
Obras antigas terminadas	-483	-668	
Edar Cedillo	-1.152	-76	Obra ainda não arrancou - pendente a apresentação de alteração de projecto
Sonseca - Mascaraque	-1.307	1.868	Execução abaixo do previsto; está a ser negociado uma alteração do projecto (para executar menos obra)
Conéxion Roda Norte de Valencia	-2.330	-3.466	Execução de obra abaixo do previsto e com custos superiores ao estimado; está a ser negociada a alteração de projecto
Edar de la Sagra	-6.217	-530	Obra ainda não arrancou - pendente de expropriações de terrenos
TOTAL	-4.096	2.260	

– **UTE's – Principais desvios:**

- Proveitos Operacionais (-38,7%; -€23.334 mil);
- Margem Bruta (-34,6%; -€4.396 mil);

UTE's (milhares euros)	Proveitos Operacionais - Principais desvios obras em curso		
	Δ (valor)		Comentários
Obras antigas terminadas	-112	-166	Obras com desvios pequenos (Montiel, Pedroñeras, Viñedos, ...)
UTE Azud de Alarcon	-924	-67	Obra parada (negociação de alterações ao projecto)
Obras internas	-1.692	-1.360	Pelo atraso das UTE's
UTE Ave Mérida	-4.682	-891	Obra com menor produção que a estimada; em negociação a alteração ao projecto
UTE Autovia de La Sagra	-7.165	-1.451	Obra iniciada com atraso
Ute Llanos Construcción	-8.759	-462	Obra iniciada com atraso; pendentes de aprovação cerca de 80% dos projectos
TOTAL	-23.334	-4.397	

- Previsão de Fecho 08: O desvio nos proveitos (-29%; -€33,4 MM) tem essencialmente a sua base no atraso de algumas UTE's. A Margem Bruta (-1%; -€0,3 M) não fica prejudicada pelo abaixamento de volume de negócios por via do reconhecimento de proveitos referentes a anos anteriores, nas obras próprias, os quais não implicam custos associados;
- **Margem dos Equipamentos** (+104%; +€792 mil): Apesar da redução do nível de taxas cobradas pelas estruturas às obras e da quebra das prestações internas a UTE's, por via do menor volume de obras, as prestações internas são superiores aos custos a repassar (ao contrário do que estava previsto) conduzindo a um desvio positivo na rubrica;
- **Estrutura Central** (+12%; +€550 mil): custos abaixo do previsto, uma vez que ainda não foram concretizadas quatro contratações previstas, nem reconhecidos custos "comerciais". Esta variação positiva seria ainda superior, se não fosse a contabilização, no mês de Abril, na rubrica de Outros Custos, do imposto derrama de 2006 (de referir que o desvio aparentemente negativo em Custos com Pessoal é explicado pela contabilização de remuneração variável nesta rubrica, quando estava orçamentada em Outros Custos);
- **Amortizações/Provisões** (+22%; +€395 mil): [Desvio em análise pela unidade]
- **Resultados Financeiros** (-81%; -€2.257 mil): O desvio deve-se a três factores: i) juros no valor de €1.8 MM relativos à venda da Auvisa a ES Concessões (vence juros até ser obtidas as autorizações necessárias para ser feita a escritura, que se encontra atrasada face ao previsto); ii) provisão para depreciação da carteira (deterioração das participações financeiras) que antes entravam em Resultados Extraordinários e com o novo plano de contas espanhol passa a financeiros (-€723 mil); iii) juros de empréstimos (não orçamentados? acima do orçamentado? Quais as razões?)
- **Resultados Extraordinários** (+€37 mil);
- **Interesses Minoritários** (+29%; +€975 mil), impacto positivo em função do resultado abaixo do previsto.

Área Indústria – Pré-Fabricação: Real Jan-Out 2008 (-€1.489 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€138 mil) – variação negativa de 1.180% (-€1.627 mil).

Pavicentro: Real Jan-Out 2008 (-€378 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€254 mil) – variação negativa de 49% (-€125 mil)

- **Carteira de Obras (31 Outubro 08):** €44.730 mil; inclui o total da carteira de pré-fabricado em Portugal (Pavicentro e Pavilis), uma vez que em termos de angariação comercial a Pavilis é considerada como um centro produtor que terá obras em função das necessidades e possibilidades de produção das obras ganhas pela Pavicentro;

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008				η %
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Objectivo	Total	
CCOP	8.339	34.906	43.245	5.100	5.600	-	10.700	304,2%
Telecomunicações	984	500	1.484	1.300	900	3.500	5.700	-74,0%
Total	9.323	35.406	44.730	6.400	6.500	3.500	16.400	172,7%

- Carteira total a Outubro +173 % acima da carteira-base do orçamento:
 - Construção Civil (CCOP): 304% acima do orçamento, por adjudicação de novas obras (e.g. Costa da Prata; Ramos Catarino) e obras de grau I (e.g. Monoblocos habitação - Venezuela). Volume de Obra Adjudicada representa 19% da carteira. Está previsto ser executado até ao final do ano um total de €13,6 MM (vs Orç. Anual VN da Pavicentro e Pavilis: €16,4 MM), o que, a verificar-se, não fará cumprir o objectivo previsto. Ao contrário do que é habitual nesta área de negócio, a carteira de obra tem um valor elevado, e que se deve quase exclusivamente aos monoblocos habitação para a Venezuela (€18,3 MM), a executar em 2009.
 - Telecomunicações: 74% abaixo do orçamento, por não se terem conseguido concretizar as obras objectivo colocadas em orçamento (e.g. contrato com Vodafone e com a Belgatecom). Volume de Obra Adjudicada representa 66% da carteira. Está prevista uma execução de €2,5 MM de obras neste segmento (vs Orç. Anual VN €5,7 milhões), valor bastante abaixo (-44%) do orçamento; Não existem obras de grau I previstas para serem executadas durante o ano de 2009.

- **Proveitos Operacionais** (-16%, -€2.413 mil): evolução abaixo do previsto em ambos os segmentos;

(milhares euros)	Proveitos Operacionais							
	Real	Orç.	Δ %	Δ (valor)	PF 08	Orç. 08	Δ %	Δ (valor)
CCOP	9.063	9.901	-8,5%	-837	10.998	10.630	3,5%	368
Telecomunicações	3.503	5.079	-31,0%	-1.576	4.242	5.650	-24,9%	-1.408
Total	12.566	14.979	-16,1%	-2.413	15.240	16.280	-6,4%	-1.040

A previsão de fecho de ano prevê um total de €15.240 mil de proveitos, com um desvio negativo de -€1 MM face ao orçamento, devido ao abaixamento do volume de negócio por parte da área de Telecomunicações.

- **Margem Bruta** (23%, +€450 mil): evolução acima do previsto devido ao desempenho da área de Telecomunicações;

(milhares euros)	Margem Bruta							
	Real	Orç.	Δ %	Δ (valor)	PF 08	Orç. 08	Δ %	Δ (valor)
CCOP	993	1.187	-16,3%	-194	1.261	1.248	1,0%	13
Telecomunicações	1.426	783	82,2%	643	1.503	839	79,1%	664
Total	2.419	1.970	22,8%	450	2.764	2.087	32,4%	676

	Margem Bruta Percentual					
	Real	Orç.	Δ (valor)	PF 08	Orç. 08	Δ (valor)
CCOP	11,0%	12,0%	-1,0 pp	11,5%	11,7%	-0,3 pp
Telecomunicações	40,7%	15,4%	25,3 pp	35,4%	14,8%	20,6 pp
Total	19,3%	13,1%	6,1 pp	18,1%	12,8%	5,3 pp

- A Previsão de fecho do ano apresenta-se 32% (+€676 mil) acima do orçamento, reflecte o cumprimento do orçamento por parte da CCOP, e a incorporação de uma margem não prevista no segmento das Telecomunicações devido a um trabalho efectuado para a Pavi do Brasil e que já está espelhado nas contas reais.

- Construção Civil (CCOP)

- Proveitos Operacionais (-8,5%; -€837 mil);
- Margem Bruta (-16,3%; -€194 mil): a mesma está influenciada, por um lado pela obtenção de menor Volume de Negócio que o expectável, e por outro pela perda de 1,0 pp na Margem Bruta Percentual;

CCOP (milhares euros)	Proveitos operacionais- Principais desvios obras em curso		
	Δ Proveitos	Δ Margem Bruta	Comentários
Obras a ganhar	490	-717	Remanescente entre o objectivo das obras a ganhar e o que se ganhou não previsto em orçamento
Beja park - 2ª fase (lote 13 a 37)	-1.251	-72	Obra ainda não adjudicada
Edimetal - painéis de fachada / Colombo	-355	-64	Arranque mais tardio que o previsto em orçamento
Costa da Prata	-1.667	-27	Arranque de obra mais tardio que o previsto
Hotel Tivoli Vilamoura	108	-3	Trabalhos a mais
A. Mesquita - variante EN104	106	4	Obra não prevista em orçamento
Monte Adriano - Quialos / Tocha	58	5	Obra não prevista em orçamento
Conduril - Ponte Caninhas	172	9	Obra não prevista em orçamento
Edifer - Soares dos Reis	281	19	Trabalhos a mais
Hegen - Autodromo Internacional	508	23	Obra não prevista em orçamento
Obras várias REN	327	50	Obras não previstas em orçamento
Pelicano Reservatório	311	73	Obra não prevista em orçamento;
Beja park - 3ª fase (lote 1 ao 11)	169	76	Obra com melhor desempenho que o previsto
Ramos Cat. - fabrica MACATRONHICS	122	88	Trabalhos a mais
A. Mesquita - Estarreja	-354	95	Obras com atraso, mas com libertação de margem superior à prevista
Fernando Pessoa - Porto	138	246	Trabalhos a mais
TOTAL	-837	-194	

- Telecomunicações:

- Proveitos (-31%; -€1.576 mil) em função de um volume de adjudicações abaixo do previsto e pelo facto das actividades que têm sido adjudicadas e realizadas serem as de menor valor. Para além disso, e em sentido contrário, a área está incrementada em +€873 mil, não previstos em orçamento, que dizem respeito a serviços prestados à Pavi do Brasil;
 - Margem Bruta (+82€; +€643 mil) influenciada pelos serviços prestados ao Brasil. Caso seja retirado este efeito a margem bruta percentual ficaria próximo do orçamentado (+0.5 pp);
- **Serviços de Apoio/Equipamento** (-228%; -€257 mil). Esta área inclui a serralharia, mecânica auto, mecânica industrial e electricidade. O desvio deve-se essencialmente à actividade da serralharia. Por um lado, pela maior actividade na elaboração de moldes novos que o previsto em orçamento, por outro, pelo aumento do preços dos materiais (essencialmente as chapas de ferro) e ainda a não saída, a partir de Abril, de 2 Colaboradores da área de Electricidade.
 - **Estrutura Central** (-37%; -€298 mil), custos acima do previsto em função de diversos factores: i) existência de custos que estavam previstos serem repassados para as obras, nomeadamente custos com a área de qualidade e segurança,

bem como gastos gerais associados a colaboradores das obras (e.g. gasóleo, telemóvel); ii) existência de custos (€40 mil/mês) que estavam previstos serem debitados a outras empresas do grupo (e.g. utilização de serviços partilhados por parte da Pontave – contabilidade, financeira, compras, controlo de gestão e custos associados a colaboradores que prestam serviços a outras empresas); iii) custos associados à delegação de Telecomunicações na Bélgica nos meses de Janeiro e Fevereiro, não previstos em orçamento; iv) Facturas à Pavijope pelos serviços prestados na procura de comprador para a mesma. Em contrapartida, a não entrada do custo associado a colaboradores “pagos” pela OPWAY Engenharia e a prestar serviços na Pavicentro (previsto em orçamento €12 mil /mês) anula parcialmente o desvio negativo.

- **Amortizações** (-16%; -€41 mil); O desvio deve-se a erro de orçamentação.
- **Resultados Financeiros** (-0 %; -€3 mil)
- **Resultados Extraordinários** (+€16 mil): valores provenientes de indemnizações de seguros relativos a sinistros;
- **Interesses minoritários** (+49,0%; +€8 mil), impacto positivo por resultados mais negativos que o previsto.

Pavilis: Real Jan-Out 2008 (-€607 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€27 mil) – variação negativa de 2.341% (-€634 mil)

- **Proveitos Operacionais** (-63%; -€3.131 mil): evolução abaixo do previsto relacionado com os seguintes efeitos: i) o não atingimento do objectivos de obras a ganhar, ii) perda de duas obras de Grau I previstas em orçamento (Tabuleiros em viga T70 e U150 e Barragem Odelouca/Monchique) e iii) variação de produção negativa de €100 mil, por saída de pré-fabricado de stock. De referir que, ao contrário da Pavicentro, o desvio negativo na actividade tem-se vindo a acentuar nos últimos meses, não existindo, face à carteira existente, perspectivas de melhoria nos próximos meses;

(milhares euros)	Proveitos Operacionais							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
CCOP	1.852	4.983	-62,8%	-3.131	2.627	5.816	-54,8%	-3.189

- A Previsão de fecho do ano 2008 é de €2.627 mil face a um orçamento de €5.816 mil (-55%, -€3.189 mil), o que significa que se mantém a tendência negativa de agravamento dos desvios registada nos últimos meses.

- **Margem Bruta** (-73%; -€519 mil) por via da quebra dos Proveitos Operacionais (-63%) e da margem bruta percentual (-3,9 pp).

(milhares euros)	Margem Bruta							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
CCOP	192	712	-73,0%	-519	220	842	-73,9%	-623

	Margem Bruta Percentual					
	Real	Orç.	(valor)	PF 08	Orç. 08	(valor)
CCOP	10,4%	14,3%	-3,9 pp	8,4%	14,5%	-6,1 pp

- As obras que mais contribuíram para a perda de margem a Outubro foram, António Saraiva – Vigas T90, REN Sto André – Lajes Plenas, REN Sto André – Painéis, REN Chaparral – Madres e REN Chaparral – painéis, devido essencialmente à obtenção de menores rendimentos de mão-de-obra que os orçamentados, bem como ao aumento dos materiais, essencialmente preço de ferro e aço não expectáveis.
- A Previsão de Fecho de ano prevê a diminuição da margem bruta, em valor (directamente ligada ao menor volume de negócios previstos) e em percentagem (-6,1 pp), pela não recuperação da perda com o aumento do custo dos materiais.

- **Serviços de Apoio/Equipamentos** (-25%; -€-23 mil), explicado pelos seguintes efeitos: i) “não venda” dos serviços dos serviços de apoio à área operacional como previsto em orçamento nos “outros custos” (-€14 mil), ii) aumento dos custos com materiais/fse (trabalhos para a própria empresa não orçamentados), com um impacto negativo de cerca de

€21 mil. Em contrapartida, verificou-se a diminuição dos custos com pessoal (+€12 mil), por via da saída de um colaborador que não estava orçamentada.

- **Estrutura Central** (-68%; -€133 mil), explicada essencialmente por acréscimo de Custos com Pessoal (-€97 mil) relacionado com: (i) integração de 2 trabalhadores da Pavijope (empresa sem actividade) na Estrutura Central da Pavilis (anteriormente, a Pavijope facturava à Pavilis a utilização destes colaboradores, sendo os custos contabilizados nas obras); (ii) mão de obra para manutenção de instalações não orçamentada; (iii) indemnização por cessação de contrato não prevista. Adicionalmente, verifica-se um desvio em Outros Custos (-€36 mil) em função de: i) existência de custos que estavam previstos serem repassados para as obras; ii) limpeza de fábrica e transportes de entulho para vazadouro (matérias primas no estado de resíduos) que deveriam estar a ser reconhecidos na área operacional e não nesta rubrica.
- **Amortizações** (-7%; -€14 mil), por pressuposto errado utilizado no orçamento;
- **Resultados Financeiros** (-6%; -€12 mil);
- **Resultados Extraordinários** (+49%; +€5 mil)
- **Interesses minoritários** (+2.341 %; +€62 mil), impacto positivo por evolução desfavorável do resultado face ao previsto.

Pavibrasil: Real Jan-Out 2008 (-€793 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€145 mil) – variação negativa de -445% (-€647 mil).

• **Carteira de Obras (31 de Outubro 08):** €11.547 mil

(milhares reais)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008				Δ %
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Objectivo	Total	
CCOP	3.152	1.323	4.475	n.d.	n.d.	n.d.	5.050	-11,4%
Telecomunicações	1.632	5.440	7.072	n.d.	n.d.	n.d.	4.600	53,7%
Total	4.784	6.762	11.547	n.d.	n.d.	n.d.	9.650	19,7%

- Carteira total a Outubro 19,7% acima da carteira-base do orçamento, com 41% das obras adjudicadas. Esta carteira assegura o cumprimento do orçamento do ano (€9.650 mil)
 - Construção Civil (CCOP): 11% abaixo do orçamento, tendo 70% de obra adjudicada;
 - Telecomunicações: 54% acima do orçamento, por entrada de novos contratos com a VIVO, embora tendo apenas 23% de obra adjudicada;
- **Proveitos Operacionais** (+17%; +€1.191 mil): evolução abaixo do previsto na área de Construção Civil, compensada pelo melhor desempenho que o expectável no segmento de Telecomunicações:

(milhares reais)	Proveitos Operacionais						
	Real cambio do orçamento	Orç.	Δ operacional		Δ câmbio	Δ %	Δ (valor)
			%	Valor			
CCOP	3.303	4.031	-18,1%	-728	-189	-22,8%	-917
Telecomunicações	5.534	3.109	78,0%	2.425	-316	67,8%	2.109
Total	8.837	7.141	23,8%	1.697	-505	16,7%	1.191

- Construção Civil (CCOP): desvio negativo (-€ 917 mil) deve-se a i) diferença de taxa cambial (-€189 mil) e ii) diferença na operação (-€728 mil) - explicado essencialmente pelo não atingimento da totalidade do objectivo comercial (-€670 mil), bem como pelo atraso na montagem/fabrico da obra do Rodanel e não arranque da obra da AREVA. Em contrapartida, registou-se um melhor desempenho da BCG e Ecopav;
- Telecomunicações: desvio positivo (+€2.109 mil) explicado por entrada de novos contratos não previstos – Contratos adicionais com a VIVO (+€2.425 mil). Esta variação positiva seria superior não fosse o efeito cambial negativo (-€316 mil).
- **Margem Bruta** (+52%; +€733 mil) por via do desempenho positivo da área de Telecomunicações;

(milhares Reais)	Margem Bruta					
	Real cambio do orçamento	Orç.	Δ operacional		Δ câmbio	Δ %
			%	Valor		
CCOP	233	691	-66,3%	-458	-14	-68,3%
Telecomunicações	2.046	725	182,3%	1.321	-117	166,1%
Total	2.279	1.416	61,0%	863	-131	51,7%

	Margem Bruta Percentual		
	Real	Orç.	Δ (valor)
CCOP	7,0%	17,1%	-10,1 pp
Telecomunicações	37,0%	23,3%	13,7 pp
Total	25,8%	19,8%	6,0 pp

- **Construção Civil (CCOP):** decréscimo da Margem Bruta em valor (-68%), por via do duplo efeito de redução do Volume de Negócios (-23%) e quebra da Margem Bruta percentual (-10,1 pp), uma vez que no primeiro quadrimestre se verificaram avarias no equipamento (central de betão e ponte rolante), o que resultou numa baixa produtividade da fábrica, para além de se estar a montar o pré-fabricado com custos superiores. A obra que tem mais impacto em termos percentuais é a da Hochtief.
- **Telecomunicações:** acréscimo da Margem Bruta em valor (166%), por via do duplo efeito de aumento do Volume de Negócios (+68%) e da Margem Bruta percentual (+13,7 pp), uma vez que as obras estão a libertar maior margem que o previsto, tendo sido revisto o orçamento global das mesmas (orçamento conservador). De qualquer forma, deveria ser tido em conta a factura de prestações de serviços que a Pavicentro efectuou em função de serviços prestados no âmbito do concurso da VIVO e que deveriam ser levados ao segmento de Telecomunicações e não à estrutura Central. Se tal estivesse aqui repercutido, a margem bruta percentual desceria para 21% (-2,3 pp vs orçamento).
- **Serviços de Apoio/Equipamento** (-268%; -€217 mil), em função da realização de uma manutenção correctiva na fábrica nos primeiros meses do ano, com influência nos custos de serralharia e carpintaria (não orçamentado) e não imputação às obras de alguns custos (decisão posterior à elaboração do orçamento), de forma a exercer maior controlo sobre os custos das obras;
- **Estrutura Central** (-114%; -€684 mil), essencialmente por contabilização em "Outros Custos" (-€737 mil) de factura de prestação de serviços efectuados pela Pavicentro, ligeiramente compensado pelo atraso na entrada de um Colaborador para as funções de contabilista/controller (prevista desde Janeiro, mas entrada só se efectuou em Março);
- Amortizações (-5%; -€10 mil);
- **Resultados Financeiros** (-75%; -€509 mil), sendo o maior desvio resultante da diferença cambial (-€450 mil)
- **Interesses Minoritários** (+478%; +€40 mil), impacto positivo por evolução desfavorável do resultado face ao previsto.

Pontave Real Jan-Out 2008 (+€289 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€510 mil) – variação negativa de -43% (-€221 mil)

- **Carteira de Obras (31 Outubro 08):** €12.092 mil, encontrando-se 86% do volume de obras adjudicado

(milhares euros)	Carteira de Obras Actual			Carteira-base Orç. 2008				%
	Adjudicada	Grau 1	Total	Adjudicada	Grau 1	Objectivo	Total	
Total	10.403	1.689	12.092	4.186	4.569	6.350	15.105	-19,9%

- Carteira actual a Outubro 19.9% abaixo da carteira-base do Orçamento 2008, por não se ter ainda conseguido concretizar parte das obras objectivo colocadas em orçamento, nem ganhar outras obras que compensassem as primeiras;
- Em 2008 está previsto executar €11.122 mil de obras, aquém dos objectivos previstos em orçamento (Orç. Anual VN: €15.103 mil), sendo que €190 mil é obra ainda não adjudicada (mas que se prevê executar no ano). É, no entanto, suficiente para cumprir a previsão de fecho de 2008 (€10.795 mil);

- **Proveitos Operacionais** (-36%; -€4.654 mil)

(milhares euros)	Proveitos Operacionais							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
Total	8.333	12.987	-35,8%	-4.654	10.795	15.103	-28,5%	-4.308

– A previsão de fecho do ano de 2008 é de €10.795 mil, e representará um desvio de -29% (-€4.308 mil) face ao orçamento.

- **Margem Bruta** (-51%; -€685 mil) por via do duplo efeito de quebra dos Proveitos Operacionais (-36%) e redução Margem Bruta Percentual (-2,4 pp), nomeadamente em função do impacto negativo dos primeiros meses do ano em que existiu um valor muito baixo de produção incapaz compensar os custos fixos da operação.

(milhares euros)	Margem Bruta							
	Real	Orç.	%	(valor)	PF 08	Orç. 08	%	(valor)
Total	664	1.349	-50,8%	-685	1.038	1.530	-32,2%	-492

(milhares euros)	Margem Bruta Percentual					
	Real	Orç.	(valor)	PF 08	Orç. 08	(valor)
Total	8,0%	10,4%	-2,4 pp	9,6%	10,1%	-0,5 pp

– A previsão de fecho de ano prevê um desvio de -€492 mil (-32%) face ao orçamento. Tal facto deve-se, por um lado, ao menor volume de negócios (-29%), mas também a uma ligeira perda da margem bruta percentual (-0,5 pp).

– As obras que mais contribuíram para os desvios são:

(milhares euros)	Principais desvios obras em curso		
	A Proveitos	A Margem	Comentários
Lace A17 Mira	585	177	Trabalhos a mais
Obras várias	241	80	Obras várias em curso com desvios pequenos
CM Vila Franca Xira - PS Póvoa Sta Iria	60	32	Obra não prevista em orçamento
CM Ponte de Sor - Pte Logomel	249	30	Obra não prevista em orçamento
Mauricio - Variante Abrunheira	84	16	Obra não prevista em orçamento
Promorail - Alentejo	-101	5	Obra atrasada
Sondagens Oeste	24	4	Obra não prevista em orçamento
CM Coimbra - Ameal	18	3	Obra não prevista em orçamento
Município de Avis - Ponte s/ Rib. Grande	-132	-16	Atraso operacional da obra
OPWAY - Costa de Prata	-535	-50	Obra prevista em orçamento arrancar em Abril, tendo arrancado em Junho. Para além disso o valor de obra é inferior ao valor orçamentado (trab. a menos)
Azurva - 44 fogos (imobiliária)	-322	-61	Não realização das vendas previstas em orçamento
Pte Foz Sousa - CM Gondomar	59	-109	Aplicação de multas contratuais não previstas por parte do cliente
EN37 - Variante de Tábua	-1.941	-256	Arranque mais tardio que o previsto em orçamento
Obras a ganhar	-2.944	-540	Valor de obra previstas ganhar e executar em orçamento e que ainda não ocorreram
TOTAL	-4.654	-685	

- **Estrutura Central** (+81%; +€551 mil), uma vez que ainda não ocorreu o débito por parte da OPWAY Engenharia da verba de pessoal cedido/SGPS (+€105 mil), nem os débitos mensais devido à utilização dos Serviços Partilhados da Pavicentro foram efectuados (+€400 mil, acumulados a Outubro). A restante verba do desvio refere-se a pequenos custos relativos à área de Segurança / Qualidade que ainda não ocorreram, ou ocorreram em valor ligeiramente inferior ao orçamentado.
- **Amortizações** (-39%; -€13 mil); o desvio nas amortizações deve-se a um pressuposto de orçamentação que não estava correcto.
- **Resultados Financeiros** (+43%, +47 mil); devido ao lançamento da especialização dos juros a debitar à Pavicentro (não orçamentados), assim como a especialização do débito dos juros à AEVA (não orçamentados).
- **Resultados Extraordinários** (-€127 mil); devido à contabilização de multas relativas s a obras.

- **Interesses Minoritários** (+43%; +€ 7 mil), impacto positivo por evolução desfavorável do resultado face ao previsto.

Área Indústria – Cerâmicas: Real Jan-Out 2008 (-€4.018 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€438 mil) – variação negativa de 817% (-€3.580 mil)

Volume de Negócios	Real	Orç.	Δ (%)	Δ (valor)
Produção (m²)	7.171.021	8.102.010	-11,5%	-930.989
Mercado interno	2.802.418	3.389.953	-17,3%	-587.535
Mercado externo	4.181.138	4.989.624	-16,2%	-808.486
Quantidades vendidas (m²)	6.983.556	8.379.577	-16,7%	-1.396.021
Mercado interno	6,18	6,41	-3,6%	-0,23
Mercado externo	5,67	6,18	-8,3%	-0,51
Preço médio de venda (€/m²)	5,87	6,27	-6,4%	-0,40
Mercado interno	17.297.777	21.720.752	-20,4%	-4.422.975
Mercado externo	23.651.623	30.842.930	-23,3%	-7.191.307
Vendas (€)	40.949.400	52.563.682	-22,1%	-11.614.282

Volume de Negócios	Real	Orç.	(%)	(valor)
Proveitos (excl. variação prod.)	40.448	51.892	-22,1%	-11.444
Margem Bruta (excl. var. prod.)	14.199	19.686	-27,9%	-5.487
Margem Bruta (%)	35,1%	37,9%	-2,8 pp	
Variação produção	1.404	-328	-527,5%	1.733
Margem Bruta	12.795	20.015	-36,1%	-7.220
Margem Bruta (%)	31,6%	38,6%	-6,9 pp	

- **Proveitos Operacionais (excluindo Variação de Produção)** (-22%; -€11.469 mil):
 - **Volume de Negócios** (-22%; -€11.614 mil): decréscimo da quantidade vendida (-16,7%; -1.396.021 m²), tanto no mercado interno (-17,3%), como no mercado externo (-16,2%), acrescida da variação negativa do preço médio (-6,4%; -0,40 €/m²) – de referir que o desvio negativo ao nível do preço médio resulta de um orçamento demasiado optimista (face ao período homólogo de 2007, o preço médio registou um acréscimo de +7.3%, quando a previsão apontava para +14,6%);
 - **Rappel** (+8%; +€85 mil): desvio positivo em função da variação negativa do volume de negócios. Em termos percentuais o desvio é pequeno (2.3% vs 2.0%)
 - **Prestação de Serviços** (+€60 mil): vendas de sucata e desperdício, e proveitos resultantes de utilização por terceiros dos fornos e balanças, não previstos em Orçamento;
- **Margem Bruta (excluindo Variação de Produção)** (-44%; -€8.952 mil), variação negativa explicada pelo duplo efeito de quebra dos Proveitos (-22%) e decréscimo da Margem Bruta Percentual (-11,0 pp). A Margem Bruta Percentual terá sido penalizada essencialmente por: (i) custo de produção do material não vendido (produção apenas decresceu 11,5%, enquanto as vendas caíram 22,1% - i.e., contabilizou-se o custo de produzir as unidades para stock, enquanto a receita está contabilizada em variação de produção); (ii) aumento do preço do gás (+20% face ao orçamentado), combustíveis e materiais de adição e Mat.Acab.Exterior/Secção Painéis Acabamento Exterior, encontrando-se este último orçamentado por um valor bastante reduzido, em função de uma expectativa de venda destes materiais inferior (trata-se de faixas e rodapés que a empresa não produz, mas adquire a terceiros, revendendo posteriormente aos seus clientes em conjunto com o seu produto);

- **Varição de Produção** (+528%; +€1.733 mil), por produção para *stock*. Na realidade o que estava previsto é que consumisse algum do stock existente e não que o mesmo aumentasse. A partir de Junho foram implementadas algumas medidas com o objectivo de endereçar a questão dos *stocks*, não sendo no entanto, ainda visível o impacto das mesmas.
- **Custos de Distribuição / Armazém** (+20%, +1.171 mil), desvio está directamente ligado com o menor volume de vendas (vende-se menos existe menos transporte e pagam-se menos comissões – desvio de €1.2 MM), efeito que é parcialmente anulado, em cerca de -€136 mil, por aumento dos custos de transporte entre empresas (empresas para Centro Logístico) e electricidade do centro logístico (verbas não orçamentadas) e desvio de -€22 mil em conservação e reparação nos armazéns.
- **Estrutura Central** (+0,5%; +€25 mil):
 - Acréscimo dos “Outros Custos” (-€230 mil) em função do aumento de custos nos “Serviços Comerciais” (-€234 mil), explicado essencialmente por participações a clientes (acordos comerciais, participação de despesas, reclamações, rectificações de preço e publicidade), “Sistemas e tecnologias de informação” (-€14 mil), “Investigação e Design” (-€15 mil), “Marketing e Promoção” (-€28 mil) parcialmente anulado por um decréscimo dos custos de “Novos Negócios e Mercados” (+€3 mil) e “Recursos Humanos” (+€13 mil);
 - Decréscimo Custos com Pessoal (+€177 mil), essencialmente ao nível dos “Recursos Humanos/Sociais e Jurídicos” (+€72 mil), dos “Serviços Comerciais” (+€61 mil), e “Marketing e Promoção” (+€20 mil) por aumentos salariais inferiores ao previsto;
 - Redução dos Impostos (+€78 mil) pela diminuição da rubrica “Imposto – letras a pagar”, em função da alteração do meio de pagamento com o fornecedor Adelino Duarte da Mota (fornecimento de pasta), que passou de letras para cheque durante o ano de 2008;
- **Amortizações** (-3%; -€168 mil) em função do investimento previsto para o ano já ter sido totalmente consumido, tendo sido excedido em €1.351 mil o montante previsto em orçamento (€1 MM). Face ao investimento previsto para o fecho de ano (€2.351 mil), o investimento actual ultrapassou o mesmo em +€198 mil (+8%). Principais investimentos:
 - Equipamento básico + Equipamento de Transporte + Equipamento administrativo (€673 mil): essencialmente €230 mil respeitantes ao filtro de fluoretos para a Keratec (obrigatório por lei), €86 mil de expositores/mostruários e €93 mil para a viatura do Administrador Delegado, Máquina serigráfica (€48 mil), Matrizes e cunhos (€64 mil), máquina TSC (€19 mil), equipamento informático (17 mil);
 - Feiras, *meetings* e exposições: €628 mil, valor que tem vindo a ser capitalizado;
 - Catálogos: €340 mil
 - Trabalhos para a própria empresa: €393 mil;
 - Custos de incorporação da Viúva Lamego: €200 mil (factura do BESI - fee de sucesso)
- **Resultados Financeiros** (-11%; -€453 mil) essencialmente por necessidade de financiar a actividade deficitária. A Aleluia obteve durante o ano, até Outubro, €8.5 MM de suprimentos.
- **Resultados Extraordinários** (-842%; -€494 mil) explicados essencialmente por correcções relativas a exercícios anteriores (-€118 mil), rescisão de contrato mutuo acordo (-€326 mil) e indemnizações a clientes (-€30 mil);
- **Interesses Minoritários** (+817%; +€3.559 mil) impacto positivo por evolução desfavorável do resultado face ao previsto.

Área Indústria – Mármore: Real Jan-Out 2008 (-€480 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€350 mil) – variação negativa de 237% (-€830 mil)

Marmetal: Real Jan-Out 2008 (-€506 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€187 mil) – variação negativa de 371% (-€692 mil)

- **Extracção** (-14,8%; -11.800 m³): actividade de extracção abaixo do previsto, sendo que 24% (14.570 m³) da extracção total se destinou a actividades de alargamento. De referir, que em orçamento estava previsto um volume de 14.780 m³ de desmonte em alargamento, a ser efectuado até ao final de Março. Dada a baixa taxa de aproveitamento registada ao longo do 1º trimestre, a empresa optou por deslocar recursos para as áreas de produção em detrimento das actividades de alargamento, tendo terminado os trabalhos de alargamento no mês de Setembro;

Proveitos Operacionais		Real	Orç.	%	€(valor)
Extracção (m³)		68.362	80.242	-14,8%	-11.880
Blocos	Produção (m³)	1.652	2.899	-43,0%	-1.247
	Quantidade vendida (m³)	1.604	2.540	-36,9%	-936
	Preço Médio Venda (€/m³)	479,0	550,0	-12,9%	-71,0
	Vendas (€)	889.718	1.625.950	-45,3%	-736.232
Britas	Produção (m³)	121.125	209.724	-42,2%	-88.599
	Quantidade vendida (ton)	77.480	145.623	-46,8%	-68.143
	Preço Médio Venda (€/ton)	4,1	3,6	13,9%	0,50
	Vendas (€)	336.840	597.816	-43,7%	-260.976
Total	Vendas (€)	1.226.558	2.223.766	-44,8%	-997.208

- **Vendas e Prestação de Serviços (exclui Variação de Produção) – Blocos** (-45%; -€755 mil): desvio negativo explicado pelo duplo efeito de redução da quantidade vendida (-36,9%) e quebra do preço médio (-12,9 %) em função dos seguintes factores:
 - Menor quantidade de blocos produzidos (-43%; -1.247 m³); A taxa de aproveitamento (sem alargamento) está em 3.1%, abaixo do considerado em orçamento (3,7 %). Segundo a unidade, a taxa de aproveitamento orçamentada foi muito ambiciosa, não tendo sido atingida nos últimos três anos;
 - Má qualidade dos blocos extraídos (pequena dimensão e variações cromáticas), embora nos últimos meses se tenha registado um crescimento sustentado no preço médio de venda por m³ (€339 em Fevereiro para €479 em Outubro), ainda assim aquém do orçamento (€550/m³);
- **Vendas e Prestação de Serviços (exclui Variação de Produção) – Britas** (-44%; -€ 261 mil): desvio negativo explicado essencialmente pelo decréscimo da quantidade vendida (-46,8%; -68.143 ton) uma vez que a venda de agregados foi seriamente afectada pela queda do mercado de construção espanhol. O efeito negativo resultante da redução das quantidades vendidas foi atenuado pelo aumento do preço médio (+13,9%; +0,5 €/ton) proporcionado pelo aumento de venda da brita branca (brita para jardim);
- **Margem Bruta (excluindo Variação de Produção) – Blocos** (-79%, -€574 mil): variação negativa largamente influenciada pelo decréscimo das vendas (-45%; -€736 mil). Em termos de custos directos registou-se um decréscimo de 19% (+€181 mil), relacionado com a redução da produção (decréscimo não tão acentuado como a quebra de 43% da produção, dado que parte dos custos se referem a extracção de produto sem qualidade);
- **Margem Bruta (excluindo Variação de Produção) – Britas** (-83%, -€202 mil): variação negativa largamente influenciada pelo decréscimo das vendas (-44%; -€261 mil). Em termos de custos directos registou-se um decréscimo de 16% (-€59 mil), variação inferior à verificada ao nível da produção (-42%), por via do desvio negativo dos FSE Produção, explicado por diversas avarias que ocorreram na Central e equipamento adjacente (conservação e reparação);
- **Variação de Existências – Blocos** (-€13 mil): redução do *stock*; a quantidade vendida foi superior à produção (quebra da quantidade produzida) – de referir que para esta situação contribuiu a venda em Janeiro de 151 blocos (129 m³) bastante antigos. Esta operação também contribuiu para a pressão descendente sobre o preço médio (blocos vendidos a €140/m³ vs €550/m³ de preço médio previsto para o orçamento 2008);
- **Variação de Existências – Britas** (+71%; +€91 mil): aumento do valor dos *stocks*; a diminuição das quantidades vendidas (-47%) não foi acompanhada por uma redução proporcional da produção (-42%). De referir, que o valor de *stock* no fecho do ano de 2007 já foi um valor elevado (€ 357 mil). Desde Maio, a produção de Britas tem vindo a diminuir, numa tentativa de aproximação da mesma às vendas.
- **Estrutura Central** (+5%; +€ 17 mil): custos abaixo do previsto em função da Magrimar ter passado a comparticipar em 60% os custos da actividade comercial, atendendo ao tempo que o vendedor dedica a essa empresa;
- **Resultados Financeiros** (-31%; -€46 mil) por via dos resultados abaixo do esperado e maiores necessidades de financiamento, bem como de juros relativos aos suprimentos da OPWAY (não considerados em orçamento);

- **Resultados Extraordinários** (+133%; +€19 mil) – desvio explicado essencialmente pela devolução efectuada pela DGC de um depósito realizado em 2007 relativo a obtenção de certidões;
- **Interesses Minoritários** (+371%; +€14 mil), impacto positivo por via do resultado abaixo do previsto.

Margrimar: Real Jan-Out 2008 (+€26 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€163 mil) – variação negativa de 84% (-€137 mil)

Proveitos Operacionais		Real	Orç.	%	(valor)
Vendas	Ladrilhos	493.527	575.635	-14,3%	-82.108
	Obras	564.281	643.022	-12,2%	-78.741
Prestações de serviços		29.101	27.000	7,8%	2.101
Total		1.086.909	1.245.657	-12,7%	-158.748

- **Proveitos Operacionais (excluindo Variação de Produção)** (-13%; -€159 mil) – desvio negativo em função dos seguintes factores:
 - **Obras** (-14%; -€82 mil) – atraso das obras em fornecimento (Hotel Tivoli Victoria, Termas do Estoril). A angariação de novas obras não foi suficiente para suavizar o desvio (Nova obra : Carplus).
 - **Ladrilhos** (-12%; -€79 mil) – obtenção de menor número de ladrilhos de 1ª qualidade, em função da menor qualidade de matéria-prima disponibilizada pela Marmetal, com impacto negativo no preço médio (-8,6%; -1,08 €/m²);
- **Margem Bruta (excluindo Variação de Produção)** (-22%, -€72 mil): evolução influenciada pelo duplo efeito da variação negativa dos Proveitos (-13%) e decréscimo da Margem Bruta Percentual em 2,8 pp, este último explicado pelo facto dos custos directos apresentarem um desvio inferior ao da margem (-9% vs -22%). Tal deve-se aos FSE produção (-8%), e mais concretamente relativos a conservação/reparação, bem como aos materiais (-8%), resultado da utilização acrescida de blocos para a satisfação de algumas encomendas face à baixa qualidade das pontas.
- **Variação de Produção** (-€44 mil): redução de stock;
- **Estrutura Central** (-18%; -€18 mil): em função de despesas com contencioso, do diferencial nas cedências de pessoal da Marmetal e dos custos associados à concepção de apresentação multimédia que ocorreu no Algarve não orçamentados;
- **Resultados Financeiros** (-32%; -€8 mil); por via dos resultados abaixo do esperado e maiores necessidades de financiamento;
- **Resultados Extraordinários** (+66%; +€ 1 mil);
- **Interesses Minoritários** (+84 %; +€ 3 mil), impacto positivo em função do resultado inferior ao expectável.

Área de Imobiliário: Real Jan-Out 2008 (+€580 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€848 mil) – variação negativa de 32% (-€268 mil)

OPWAY Imobiliária: Real Jan-Out 2008 (-€81 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€59 mil) – variação negativa de 36% (-€22 mil), explicado essencialmente pela utilização de critério diferente entre o orçamento e o real (no orçamento os custos eram diferidos como trabalhos para a própria empresa), o que provoca um desvio de -€30 mil no resultado de exploração, +€15 mil de Resultados Financeiros.

De referir ainda, que o aumento de materiais/fse (-248%, -€144 mil) se deve ao arrendamento de dois terrenos não previstos em orçamento. Estes custos são compensados por uma facturação de igual valor à OPWAY Engenharia, que é quem está a “utilizar / construir” nesse espaço (Estaleiro das Taipadas).

Club Campo Villar Olalla: Real Jan-Out 2008 (-€2 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€5 mil) – variação positiva de 54% (+€3 mil) – sem actividade relevante, inclui apenas o aluguer do campo de golfe.

No PF 08 está colocado o custo da prestação de serviços efectuada pela CNE's Sarrion (prestações internas €11 mil) e juros relativos aos suprimentos colocados para manter o equilíbrio patrimonial da empresa.

Grupo Proyectos y Servicios Sarrión: Real Jan-Out 2008 (+€663 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (+€913 mil) – variação negativa de 27% (-€249 mil) explicada essencialmente por custos de construção superiores aos orçamentados (há custos incorridos em 2007 e só facturados pelas CNE's Sarrion em 2008) e pela realização obras de alargamento no campo de golfe e que foram dados como trabalhos para a própria empresa, implicando assim um resultado de exploração inferior ao estimado (-21%, -€311 mil). Por seu lado, o desvio negativo nos custos da Estrutura Central (-€95 mil) deve-se ao processo de fusão (advogados e ROC's). Por fim, regista-se o impacto positivo dos interesses minoritários (+27%, +€148 mil), por via de resultados abaixo do previsto.

Para a previsão de fecho do ano, para além do já incorrido e espelhado nas contas de Outubro, os factos mais impactantes são a inclusão de Proveitos na ordem dos €262 mil (venda de 4 parcelas a Cocran), respectivo "custo" da taxa de estrutura (6% ou cerca de €16 mil) e pagamento em Dezembro de €133 mil de juros de pagamento de empréstimo de CS a GPSS.

Holding

Outros – Encargos de Estrutura: Real Jan – Out 2008 (€-5.379 mil) vs. Orç. Jan – Out (-€6.645 mil) – variação positiva de 19% (+€1.266 mil);

- **Estrutura Central** (-€1.643 mil): desvio justificado pelos seguintes efeitos:
 - O desvio deve-se essencialmente à não facturação de todos os custos existentes (-93%; -€2.362 mil) dado que os Custos com Pessoal (+16%; +€206 mil), bem como os Outros Custos são menores que os orçamentados (+42%; +€512 mil); (Razões para os decréscimos de Custos com Pessoal e Outros Custos em análise pela UN)
 - Na análise da OPWAY Engenharia foi realizada uma correcção ao orçamento (retiraram-se os custos referentes à *holding* da Estrutura Central da OPWAY Engenharia para esta secção "Outros - Encargos de Estrutura"). Ao ser efectuada esta "correcção" a Estrutura Central da OPWAY Engenharia passou a apresentar um desvio de +18% em vez do desvio de +1% (na versão original enviada pela UN);
 - Está aqui a reconhecer-se o valor dos custos e proveitos associados aos Colaboradores que sendo Colaboradores da OPWAY Engenharia não prestam serviços para a mesma, mas em empresas do grupo ou SGPS – Pessoal Cedido, bem como estrutura da holding (FSF, MRM e respectivo secretariado)
- **Resultados Financeiros** (+43%; +€2.935 mil): não é clara a alocação dos resultados financeiros à actividade operacional da OPWAY Engenharia e ao papel de holding que a mesma desempenha (custos e proveitos financeiros relativos a este papel deverão ser claramente segregados – remuneração por suprimentos a subsidiárias não devem ser incluídos nos res. financeiros da actividade operacional);
- **Interesses minoritários** (-19%; -€25 mil): impacto negativo por resultados acima do esperado;

Interesses Minoritários (20% ESR): Real Jan-Out 2008 (-€1.764 mil) vs. Orç. Jan-Out 2008 (-€644 mil) – variação negativa de 174% (-€1.120 mil) por resultado superior ao previsto.

- Continua a não existir decisão sobre a imputação dos custos da holding, cujos custos estão a ser suportados pela OPWAY Engenharia (tendo sido previstos em orçamento serem totalmente alocados às outras empresas do Grupo), mas não estão a ser repassados para essas empresas (nem foram orçamentados nessas empresas). A OPWAY Engenharia, não previu incorporar qualquer custo relativo à *holding*.
- Imputação dos encargos financeiros não relacionados com a actividade operacional da OPWAY Engenharia não definida.

Grupo OPWAY												
Outubro 2008												
Resultado Antes de Impostos (valores em milhares de euros)												
	Acumulado Ano						Forecast					
	Real 08	Org. 08	Δ (valor)	Δ (%)	Real 07	Δ (valor)	Δ (%)	Prev. 08	Org. 08	Δ (valor)	Δ (%)	Real 07
OPWAY Engenharia	15.821	3.081	12.740	413,5%	(4.317)	20.139	466,5%	14.539	3.043	11.496	377,7%	1.183
Personda	(148)	9	(157)	-1.840,8%	(161)	12	7,6%	(148)	9	(157)	-1.690,6%	(213)
Promorall	(152)	150	(302)	-200,9%	(253)	101	40,1%	(186)	115	(302)	-261,6%	65
Construção Nacional	15.521	3.240	12.281	379,1%	(4.731)	20.252	428,1%	14.205	3.168	11.037	348,4%	96
Sarrion	4.086	5.729	(1.644)	-28,7%	n.d.	n.a.	n.a.	6.914	6.280	634	10,1%	1.066
Construção Internacional	4.086	5.729	(1.644)	-28,7%	n.d.	n.a.	n.a.	6.914	6.280	634	10,1%	1.066
Pavilcentro	(378)	(254)	(125)	-49,2%	(1.989)	1.611	81,0%	(555)	(569)	14	2,4%	5.341
Pavillis	(607)	27	(634)	-2.341,0%	(203)	(404)	-198,5%	(700)	24	(724)	-2.987,5%	(2.312)
Pavibrasil	(793)	(145)	(647)	-445,2%	n.d.	n.a.	n.a.	164	109	(735)	50,2%	35
Pontave	289	510	(221)	-43,3%	(202)	491	242,9%	570	526	44	8,4%	(417)
Indústria - Pré fabricação	(1.489)	138	(1.627)	-1.179,9%	(2.395)	906	37,8%	(521)	90	(612)	-677,5%	21
Alalulia	(4.018)	(438)	(3.580)	-817,0%	n.d.	n.a.	n.a.	(4.223)	(392)	(3.831)	-977,7%	(2.673)
Indústria - Cerâmicas	(4.018)	(438)	(3.580)	-817,0%	n.d.	n.a.	n.a.	(4.223)	(392)	(3.831)	-977,7%	(2.673)
Marmetal	(506)	187	(692)	-370,7%	(205)	(301)	-147,0%	(426)	266	(692)	-259,9%	(1.345)
Margimar	26	163	(137)	-84,1%	6	19	300,0%	50	188	(137)	-73,2%	(119)
Indústria - Mármore	(480)	350	(830)	-237,0%	(198)	(281)	-142,0%	(376)	454	(830)	-182,8%	85
Opway Imobiliária	(81)	(59)	(22)	-36,3%	(252)	171	67,8%	(98)	(76)	(22)	-28,2%	(342)
Grupo Proyectos y Servicios Sarrion	663	913	(249)	-27,3%	n.d.	n.a.	n.a.	710	918	(208)	-22,7%	(67)
Club Campo Villar Olalla	(2)	(5)	3	53,8%	n.d.	n.a.	n.a.	0	0	0	n.a.	58
Imobiliário	580	848	(268)	-31,6%	(252)	832	330,2%	612	842	(230)	-27,3%	(82)
Concessões ¹	n.d.	n.d.	n.a.	n.a.	n.d.	n.a.	n.a.	0	n.d.	n.a.	n.a.	83
Outros ^{1,2,3}	(5.379)	(6.645)	1.266	19,1%	n.d.	n.a.	n.a.	(6.892)	9.180	(15.872)	-172,9%	667
Grupo OPWAY - Res. Antes Impostos	8.822	3.212	5.599	173,8%	(7.576)	16.398	216,4%	9.918	19.623	(9.704)	-49,5%	n.a.
Interesses minoritários (20% ESR)	(1.764)	(644)	(1.120)	-173,8%	1.515	(3.280)	-216,4%	(1.984)	(3.925)	1.941	49,5%	(5.564)
Grupo OPWAY - RAI atribuível à ESR	7.057	2.578	4.479	173,8%	(6.061)	13.118	216,4%	7.935	15.698	(7.763)	-49,5%	3.316
												(663)
												5.282
												2.653

¹ Empresas não incluídas mensalmente no perímetro de gestão.

² Inclui em 2007 participações não acompanhadas no perímetro de gestão das quais se destaca a Opça Megabúlicas (€1.064 mil).

³ Valores de 2008 referentes a custos de holding não alocados.

Forecast = Real Acumulado Outubro + Orçamento

Conselho Superior GES

Resultados Antes de Impostos Real 2008 e Orçamento 2008 – Comentários

Data: 12.Fevereiro.2009

Nota: desvios de custos expressos em função do impacto no resultado (-US\$x expressa um aumento de custos)

ESCOM (análise efectuada em US\$)

- **Geral:** Real Jan-Set (-€16.723 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+€5.421 mil) – Variação negativa de 408% (-€22.144 mil);
Real Jan-Set (-US\$25.461 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$8.023 mil) – Variação negativa de 417% (-US\$33.483 mil);
- **Mineração:** Real Jan-Set (-US\$25.608 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$18.001 mil) – Variação negativa de 42% (-US\$7.607 mil),
 - **Projecto Chimbongo:** Real Jan-Set (-US\$3.844 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$1.374 mil) – Variação negativa de 180% (-US\$2.470 mil):
 - Produção abaixo do esperado (-61,8%; -44.378 quilates), uma vez que todos os meios têm estado afectos à operação de desvio do rio Luembe, exploração do leito e passagem para a margem direita, sendo que a prossecução desta estratégia está a ter resultados inferiores ao esperado;
 - Quebra dos Proveitos Operacionais (-43,6%; -US\$3.543 mil), por via da redução das quantidades vendidas (-45,7%; -25.208 quilates), apesar do aumento do Preço Médio de Venda (+3,8%);
 - Redução dos Custos Operacionais (+6,9%; +US\$623 mil), influenciada pela quebra da produção;
 - Decréscimo dos custos com Amortizações (+11,6%; +US\$216 mil), por nível de investimento inferior ao previsto (+6,4%; +US\$1.410 mil);
 - Agravamento dos Resultados Financeiros (-US\$405 mil) por aumento da dívida accionista;
 - Variação positiva dos Interesses Minoritários (+179,7%; +US\$2.730 mil), por resultado inferior ao orçamentado
 - **Projecto Luó:** Real Jan-Set (-US\$11.348 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$14.858 mil) – Variação positiva de 24% (+US\$3.509 mil):
 - Redução da quantidade de minério Tratado (-28,9%; -469.000 m³) e, consequentemente Produção abaixo do esperado (-22,3%; -36.270 quilates), por sucessão de avarias técnicas e atraso na entrada em funcionamento da Lavaria de Tufos (prevista para Julho e que apenas ocorreu em Dezembro);
 - Quebra dos Proveitos Operacionais (-4,2%; -US\$1.198 mil), por via da redução das quantidades vendidas (-12,8%; -19.253 quilates), apesar do aumento do Preço Médio de Venda (+9,9%);
 - De referir, no entanto, que o Preço Médio de Venda tem vindo a registar uma tendência de quebra acentuada (PMV Novembro US\$126,65 vs Média PMV acumulada a Setembro US\$211,06, o que corresponde a uma quebra de 40%), em função da evolução da cotação dos diamantes no mercado internacional;
 - Redução dos Custos Operacionais (+18,5%; +US\$7.699 mil), influenciada pela quebra da produção, reflectindo-se essencialmente na rubrica de Materiais e Consumíveis, em virtude da reduzida taxa de disponibilidade mecânica e adiamento de compras associadas à Lavaria de Tufos;
 - Menores custos com Amortizações (+10,4%; +US\$2.940 mil), por adiamento de alguns Investimentos, bem como ao fim da vida útil de alguns equipamentos;
 - Melhoria dos Resultados Financeiros (+28,4%; +US\$4.313 mil), por taxa LIBOR efectiva inferior à orçamentada;
 - Variação negativa dos Interesses Minoritários (-23,6%; -US\$10.526 mil), por resultado superior ao orçamentado.
- **Joint-Venture ESCOM-BHP:** Real Jan-Set (-US\$2.477 mil) vs. Orçamento Jan-Set (US\$0 mil) – Variação negativa de US\$2.477 mil – Desvio explicado essencialmente pela evolução da Angola Mining Finance (-US\$2.339 mil) em função da realização do *writte-off* de saldos a receber da Endiama por prestação de serviços no projecto Camuanzanza (-US\$2.340 mil), por inviabilidade do projecto e não pagamento por parte da Endiama. Adicionalmente, a AMF é também financiadora do projecto, tendo ainda a receber US\$11.000 (o tratamento desta situação está em discussão, não estando contemplado no *Forecast* o seu *writte-off*). O Resultado de Gestão da Angola Mining Services contém um

contém um ajustamento positivo (+US\$2.208 mil) face aos resultados contabilísticos por anulação de custos incorridos com o projecto Alto do Cuilo, os quais a Escom não aceita, uma vez que se trata de um projecto exclusivo da BHP;

- **Socamines (Congo Brazzaville – Exploração de pedra):** Real Jan-Set (-US\$588 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$628 mil) – Variação negativa de 194% (-US\$1.216 mil):
 - Decréscimo dos Proveitos Operacionais (-32,2%; -US\$793 mil), por obsolescência das duas linhas de britagem existentes e pela entrada tardia em funcionamento do primário da central de britagem, que em orçamento estava previsto entrar em funcionamento no mês de Junho e acabou por apenas entrar em funcionamento em Setembro;
 - Acréscimo dos Custos Operacionais (-70,0%; -US\$967 mil), nomeadamente dos custos que são imputados pela SCCTP, por via da utilização de equipamentos e estrutura administrativa, em resultado de um maior rigor no controlo dos equipamentos e seus consumos, revelando-se estes superiores ao previsto (orçamento baseado em histórico que subavaliava custos);
 - Menores custos com Amortizações (+42,3%; +US\$77 mil), por menor nível de Investimentos, nomeadamente com a entrada tardia em funcionamento do novo primário da central de britagem;
 - Variação positiva dos Interesses Minoritários (+193,1%; +US\$520 mil), por resultado inferior ao orçamentado.
- **Holdings/Outros:** Real Jan-Set (-US\$7.350 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$2.397 mil) – Variação negativa de 207% (-US\$4.953 mil) – Desvio negativo explicado essencialmente por: (i) dividendos associados à emissão de acções preferenciais (-17,4%; -US\$743 mil) com juro implícito superior ao orçamentado; (ii) o facto da maior parte dos financiamentos obtidos pela Escom estarem indexados à LIBOR a 6 meses, enquanto os financiamentos concedidos aos projectos – Luó e Chimbongo – estarem indexados à LIBOR a 3 meses resultou num efeito líquido negativo derivado da alta volatilidade das taxas em 2008 e, (iii) custo extraordinário (-US\$2.520 mil) por via de *write-off* de saldos a receber, por custos de arranque dos projectos Chimbongo, Luó e Joint-Venture BHP, que tinham sido capitalizados em Balanço;
- **Imobiliário:** Real Jan-Set (+US\$5.941 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$23.510 mil) – Variação negativa de 75% (-US\$17.569 mil):
 - **ESCOM Imobiliária** (Projectos: Aparthotel Soyo, Aquaville/Talatona, Projectos Consolidados GES 2, GES 3 e GES 4 e novos projectos – Samba, Costa do Sol, Talatona 2 e Cidade Desportiva): Real Jan-Set (+US\$5.702 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$18.010 mil) – Variação negativa de 68% (-US\$12.308 mil) explicada essencialmente por atraso na comercialização do projecto Aquaville/Talatona (43 unidades vendidas até Setembro, num total de 148) e consequentemente dos recebimentos (US\$27.899 mil recebidos até Setembro vs. US\$35.996 mil orçamentados) (por uma questão de prudência, o proveito está apenas a ser registado aquando do recebimento e não com a realização dos Contratos de Promessa Compra e Venda). O início da comercialização do projecto em Março terá sido marcado por grande dinamismo de vendas num primeiro momento, tendo-se posteriormente verificado uma evolução mais lenta e atraso na comercialização dos Projectos Consolidados GES 2, GES 3 e GES 4 que ainda não se iniciou, mas em orçamento estavam previstos recebimentos até Setembro de US\$31.991 mil.
 - **ESCOM Promoção Imobiliária** (Projecto Edifício ESCOM): Real Jan-Set (+US\$349 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$5.502 mil) – Variação negativa de 94% (-US\$5.153 mil) por atraso no recebimento das fracções já comercializadas do edifício ESCOM. Foi referido que o contrato com a Imokwanza está em revisão, encontrando-se esta situação em análise;
- **Construção e Obras Públicas:** Real Jan-Set (+US\$3.329 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$20.662 mil) – Variação negativa de 84% (-US\$17.333 mil):
 - **Obras Públicas/Congo Brazzaville:** Real Jan-Set (+US\$1.877 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$9.900 mil) – Variação negativa de 81% (-US\$8.023 mil):
 - **SCCTP:** Real Jan-Set (+US\$2.035 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$10.004 mil) – Variação negativa de 80% (-US\$7.969 mil):
 - Quebra dos Proveitos Operacionais (-23,1%; -US\$7.255 mil) por atraso nas obras, em particular na “Ravins Nord et Centre Brazzaville” (-71,5%; -US\$4.934 mil) e “Routes de Oyo” (-35,8%; -US\$3.519 mil), explicada essencialmente por: (i) falta de equipamento e funcionamento deficitário do existente; (ii) incapacidade da pedra em fornecer inertes para as diferentes obras e pedras para a estabilização das ravinas; (iii) condições

climáticas adversas que obrigaram a trabalhos a mais e (iv) falta de gasóleo que dificultou o transporte de inertes da pedra para as obras; Em particular, no que diz respeito às obras “Ravins Nord et Centre Brazzaville”, foi referido que se tratam de obras de grande complexidade e que se têm vindo a revelar de muito mais difícil concretização que o inicialmente previsto (“contrato pouco interessante”);

- Custos Operacionais acima do orçamentado (-2,6%; -US\$552 mil), apesar da quebra da actividade, por via do reconhecimento de um acréscimo de custos para especialização dos custos de produção e manutenção das margens orçamentadas;
- Menores custos com Amortizações (+23,0%; +US\$203 mil);
- **ESCOM Ltd/Aeroporto d’Ollombo:** Real Jan-Set (-US\$1.953 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$404 mil) – Variação negativa de 584% (-US\$2.357 mil) – Desvio explicado essencialmente pelo reconhecimento de custos extraordinários com diferenças cambiais negativas associadas à liquidação do financiamento, não previstas em orçamento;
- **Multiples/Estradas de Cabinda:** Real Jan-Set (+US\$3.404 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$10.358 mil) – Variação negativa de 67% (-US\$6.954 mil) – Desvio resultante do atraso na consecução da obra (19,1 kms vs. 51,0 kms orçamentados) e consequentemente na respectiva facturação. Trata-se de uma obra realizada com recurso à subcontratação da empresa Tecnovia, que aparentemente tem demonstrado dificuldades na mobilização de meios para a realização da mesma;
- **Grupo AMDL:** Real Jan-Set (-US\$4.343 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$1.689 mil) – Variação negativa de 157% (-US\$2.654 mil):
 - **Air Gemini:** Real Jan-Set (-US\$3.860 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$1.304 mil) – Variação negativa de 196% (-US\$2.556 mil) – Proveitos Operacionais abaixo do orçamento (-29,4%; -US\$10.654 mil), em função da realização de um menor número de voos face ao previsto (-21,1%; -362 voos), em resultado da antiguidade da frota e da insuficiência de tripulações, conduzindo a uma quebra no número de passageiros transportados (-34,8%; -65.767). Em contrapartida, registou-se um decréscimo dos Custos Operacionais (+13,6%; +US\$4.895 mil) igualmente em consequência da menor utilização da frota, e das Amortizações (+51,6%; +US\$919 mil). Finalmente, verificou-se um desvio positivo nos Interesses Minoritários, por agravamento do resultado (+196,0%; +US\$2.556 mil);
 - **Starfish:** Real Jan-Set (-US\$394 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$263 mil) – Variação negativa de 50% (-US\$131 mil):
 - Quebra dos Proveitos Operacionais (-12,5%; -US\$417 mil), em função da redução das quantidades de pescado vendidas (-23,3%; -765.185 ton), por via do menor nível de capturas (-38,9%; -1.278 ton), resultante da inoperacionalidade de algumas embarcações, e apesar do contributo positivo do contrato com a Hengipescas que garante à Starfish 58,8% das suas capturas (não orçamentado);
 - Desvio negativo nos Custos Operacionais (-3,4%; -US\$94 mil), e apesar da redução das capturas, por custos de processamento de 100% das capturas da Hengipescas (não orçamentado);
 - Menores custos com Amortizações (+4,4%; +US\$27 mil);
 - Variação positiva dos Interesses Minoritários (+86,2%; +US\$182 mil), por resultado inferior ao orçamentado;
 - Nota: acordo com barco Hengipescas prevê direito a 50% das capturas por contrapartida de 100% do processamento do pescado e armazenamento.
 - **Soltrade+Outros:** Real Jan-Set (-US\$89 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$121 mil) – Variação positiva de 27% (-US\$32 mil);
- **GTD:** Real Jan-Set (-US\$36 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$870 mil) – Variação negativa de 104% (-US\$906 mil) – Desvio negativo nos Proveitos (-64,0%; -US\$22.319 mil) por não concretização de operações de *trading*, previstas em orçamento, parcialmente compensado pela consequente redução dos Custos Operacionais (+60,3%; +US\$20.215 mil, dos quais -US\$12.231 relativos a Custo das Vendas) e pela melhoria dos Resultados Financeiros (+318,4%; +US\$1.207 mil) por diferenças cambiais positivas em recebimentos de dívidas do Congo;
- **Energia (Hidroluapasso):** Real Jan-Set (-US\$517 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$2 mil) – Variação negativa de US\$515 mil – Desvio negativo resultante de despesas de constituição. Estas despesas serão passíveis de capitalização.
- **Media (Novo Jornal):** Real Jan-Set (-US\$392 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$357 mil) – Variação negativa de 10% (-US\$34 mil):
 - Quebra dos Proveitos Operacionais (-21,2%; -US\$328 mil) por via de:

- Decréscimo das Vendas (-48,7%; -US\$343 mil), em função de: (i) desvio negativo nas quantidades vendidas (-69,0%; -182.164 exemplares), nomeadamente por ainda não se ter iniciado a distribuição nas províncias e por alguns problemas ao nível da distribuição e (ii) preço de venda unitário inferior ao previsto (-15,0%; Real: US\$1,27 vs. Orçamento: US\$2,67);
- Inexistência de receitas com Suplementos Temáticos (-US\$216 mil);
- Em contrapartida, as receitas com Publicidade apresentaram um desvio positivo (+36,5%; +US\$230 mil), essencialmente por via do aumento de preços face ao orçamentado;
- Desvio positivo dos Custos Operacionais (+15,3%; +US\$293 mil), nomeadamente ao nível dos custos com Pessoal (+42,6%; +US\$422 mil), por número de colaboradores inferior ao orçamentado (-8), que atenua o agravamento dos FSE's (-14,0%; -US\$129 mil). O aumento dos FSE's resulta do acréscimo dos custos de impressão (-130,3%; -US\$275 mil);
- Agravamento dos custos com Amortizações (-26,1%; -US\$38 mil) por nível de Investimento superior ao orçamentado (-8,0%; -US\$65 mil), essencialmente em formação do pessoal;
- Variação positiva dos Interesses Minoritários (+9,6%; +US\$23 mil), por resultado inferior ao orçamentado.
- **Agro-Indústria:** Real Jan-Set (-US\$478 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$2 mil) – Variação negativa de US\$476 mil;
- **ES Agro Industries Investments:** Real Jan-Set (-US\$266 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$2 mil) – Variação negativa de US\$264 mil – Desvio negativo resultante do reconhecimento de custos relativos a projectos agrícolas anteriores, que vinham sendo capitalizados;
- **Sociedade de Desenvolvimento Agrícola – Chiquita:** Real Jan-Set (-US\$212 mil) vs. Orçamento Jan-Set (US\$0 mil) – Variação negativa de US\$212 mil – Desvio negativo resultante de custos de estrutura não orçamentados (pessoal e alojamento);
- **Aviação Privada:** Real Jan-Set (-US\$974 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$1.563 mil) – Variação positiva de 38% (+US\$589 mil) – Operação das aeronaves B200 e Cessna Bravo e respectiva estrutura de suporte:
- B200 (-321,3%; -US\$450 mil) – Desvio negativo nos Proveitos (-61,1%; -US\$820 mil) por menor número de horas de voo que o previsto (-59,5%; -365 horas), nomeadamente por redução das horas voadas para o BESA (-90,1%; -270 horas), não tendo sido concretizado o contrato de 500 horas anuais, que estava previsto em orçamento. Este desvio é parcialmente atenuado por menor nível de Custos Operacionais (+39,3%; +US\$344 mil) igualmente em função da menor actividade realizada, traduzido numa redução do número de voos (-53,2%; -82 voos);
- Cessna Bravo (+79,1%; +US\$1.126 mil) – Desvio positivo nos Proveitos (+73,2%; +US\$489 mil) por maior número de horas de voo que o previsto (+88,7%; +146 horas). Aumento dos Custos Operacionais (-12,4%; -US\$97 mil) em função do aumento de actividade traduzido no crescimento do número de voos (+137,6%; +57 voos). Decréscimo das Amortizações (+46,3%; +US\$485 mil) por alargamento do período de vida útil contabilística da aeronave (de 7 para 10 anos);
- Estrutura (-US\$87 mil);
- **Oil & Gas:** Real Jan-Set (-US\$6 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$6 mil) – Variação negativa de 3% (-US\$0,2 mil) – variação não significativa;
- **Prestação de serviços:** (Inclui fundamentalmente os custos associados à estrutura de Lisboa, Angola, Amesterdão, Moçambique, Comunicação e Imagem, Acção Social): Real Jan-Set (-US\$15.034 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$11.370 mil) – Variação negativa de 32% (-US\$3.664 mil):
- **Holding/ESCOM Ltd + ESCOM SA:** Real Jan-Set (-US\$11.066 mil) vs. Orçamento Jan-Set (-US\$11.383 mil) – Variação positiva de 3% (+US\$317 mil) – Desvio positivo explicado pelos seguintes efeitos: (i) não realização do redêbito de custos de acção social pela Escom I&P (+US\$1.100 mil); (ii) custos diversos orçamentados que não se concretizaram ou que não foram redebitados pela Escom I&P (+US\$507), e (iii) adiamento para o final do ano, dos custos com Comunicação e Imagem (+US\$450 mil). Em sentido inverso, verificam-se os seguintes desvios negativos: (i) *write-off* de saldos diversos que tinham sido capitalizados e cujos custos foram agora reconhecidos devido a projectos não desenvolvidos ou saldos devedores de cobrança duvidosa (-US\$640 mil); (ii) custos com operação de *private placement* (-US\$250 mil) não orçamentados (e.g. consultoria jurídica), e (iii) agravamento dos Resultados Financeiros (-US\$850 mil) por maior utilização de contas correntes caucionadas e agravamento das taxas de juro;
- **Escom Investimentos & Participações:** Real Jan-Set (-US\$3.995 mil) vs. Orçamento Jan-Set (+US\$192 mil) – Variação negativa de 2.179% (-US\$4.187 mil) – Desvio negativo explicado essencialmente por: (i) ainda não se ter

ESCOM - Resultados de Gestão - Mapa Resumo

	Resultado Líquido (valores em milhares Euros)				Setembro				Forecast				Setembro-Dezembro 2008			
	Real 08	Acumulado de Org.08	Δ(%)	Δ(valor)	Real 08	Org.08	Δ(%)	Δ(valor)	Real 08	Org.08	Δ(%)	Δ(valor)	Real 08	Org.08	Δ(%)	Δ(valor)
Projecto Chimbongo	(2.525)	(929)	-171,9%	(1.596)	(3.497)	(480)	-628,6%	(3.017)	(3.497)	(480)	-628,6%	(3.017)	(972)	449	-316,7%	(1.421)
SMCC - Luó	(7.454)	(10.039)	25,8%	2.585	(10.292)	(13.064)	21,2%	2.772	(10.292)	(13.064)	21,2%	2.772	(2.838)	(3.025)	6,2%	187
Joint Venture Escom-BHP	(1.627)	0	n.a.	(1.627)	(1.629)	0	n.a.	(1.629)	(1.629)	0	n.a.	(1.629)	(2)	0	n.a.	(2)
Socamines (Congo Brazzaville)	(386)	424	-191,1%	(811)	(474)	411	-215,2%	(885)	(474)	411	-215,2%	(885)	(87)	(13)	-579,8%	(74)
Holdings/Outros	(4.827)	(1.619)	-198,1%	(3.208)	(5.435)	(2.310)	-135,3%	(3.125)	(5.435)	(2.310)	-135,3%	(3.125)	(608)	(690)	12,0%	83
Mineração	(16.820)	(12.163)	-38,3%	(4.657)	(21.327)	(15.442)	-38,1%	(5.884)	(21.327)	(15.442)	-38,1%	(5.884)	(4.507)	(3.280)	-37,4%	(1.227)
Angola	3.910	15.885	-75,4%	(11.975)	1.397	24.341	-94,3%	(22.944)	1.397	24.341	-94,3%	(22.944)	(2.513)	8.456	-129,7%	(10.969)
Congo Brazzaville	(8)	0	n.a.	(8)	(8)	0	n.a.	(8)	(8)	0	n.a.	(8)	0	0	n.a.	0
Imobiliário	3.902	15.885	-75,4%	(11.983)	1.390	24.341	-94,3%	(22.952)	1.390	24.341	-94,3%	(22.952)	(2.513)	8.456	-129,7%	(10.969)
Obras Públicas - Congo Brazzaville	1.233	6.689	-81,6%	(5.456)	2.620	6.388	-59,0%	(3.769)	2.620	6.388	-59,0%	(3.769)	1.387	(301)	560,9%	1.687
Escom Ltd. (Aéroport d'Ollombo)	(1.283)	273	-570,1%	(1.555)	(1.622)	252	-742,4%	(1.874)	(1.622)	252	-742,4%	(1.874)	(339)	(20)	-1560,4%	(319)
Multiples/Estradas de Cabinda	2.236	6.999	-68,1%	(4.763)	3.581	8.080	-55,7%	(4.498)	3.581	8.080	-55,7%	(4.498)	1.346	1.081	24,5%	265
Construção e Obras Públicas	2.186	13.961	-84,3%	(11.774)	4.580	14.720	-68,9%	(10.141)	4.580	14.720	-68,9%	(10.141)	2.393	760	215,0%	1.634
Air Gemini	(2.535)	(881)	-187,7%	(1.654)	(2.489)	(903)	-175,6%	(1.586)	(2.489)	(903)	-175,6%	(1.586)	46	(22)	307,2%	68
Starfish	(259)	(178)	-45,4%	(81)	(238)	(149)	-59,6%	(89)	(238)	(149)	-59,6%	(89)	21	29	-28,5%	(8)
Soltrade + Outros	(58)	(82)	28,6%	23	(1.639)	(1.708)	4,0%	69	(1.639)	(1.708)	4,0%	69	(1.581)	(1.626)	2,8%	45
Grupo AMDL	(2.853)	(1.141)	-150,0%	(1.712)	(4.367)	(2.760)	-58,2%	(1.607)	(4.367)	(2.760)	-58,2%	(1.607)	(1.514)	(1.619)	6,5%	105
GTD	(24)	588	-104,0%	(612)	154	651	-76,4%	(497)	154	651	-76,4%	(497)	177	63	182,6%	115
Energia (Hidroliapasso)	(340)	(2)	-20654,9%	(338)	(549)	(2)	-24959,8%	(546)	(549)	(2)	-24959,8%	(546)	(209)	(1)	-37734,0%	(208)
Media (Novo Jornal)	(257)	(241)	-6,6%	(16)	(465)	(341)	-36,4%	(124)	(465)	(341)	-36,4%	(124)	(208)	(100)	-108,6%	(108)
Agro-Indústria	(314)	(2)	-19085,4%	(312)	(352)	(2)	-15978,1%	(350)	(352)	(2)	-15978,1%	(350)	(38)	(1)	-6757,8%	(37)
Aviação Privada	(640)	(1.056)	39,4%	417	(813)	(1.410)	42,3%	597	(813)	(1.410)	42,3%	597	(173)	(353)	51,0%	180
<i>Oil & Gas</i>	(4)	(4)	-0,4%	(0)	(5)	(5)	3,5%	0	(5)	(5)	3,5%	0	(1)	(1)	15,3%	0
Prestação de serviços ¹	(9.875)	(7.683)	-28,5%	(2.192)	(14.257)	(11.333)	-25,8%	(2.924)	(14.257)	(11.333)	-25,8%	(2.924)	(4.382)	(3.651)	-20,0%	(731)
Outros ²	(47)	(11)	-310,2%	(36)	(51)	(15)	-234,7%	(36)	(51)	(15)	-234,7%	(36)	(4)	(4)	-8,0%	(0)
Resultado Líquido	(25.084)	8.131	-408,5%	(33.216)	(36.062)	8.401	-529,3%	(44.463)	(36.062)	8.401	-529,3%	(44.463)	(10.978)	270	-4168,6%	(11.248)
Interesses minoritários (33,3%)	8.353	(2.708)	408,5%	11.061	12.009	(2.798)	529,3%	14.806	12.009	(2.798)	529,3%	14.806	3.656	(90)	4168,6%	3.745
Resultado após Interesses Minoritários	(16.731)	5.423	-408,5%	(22.155)	(24.053)	5.603	-529,3%	(29.657)	(24.053)	5.603	-529,3%	(29.657)	(7.322)	180	-4168,6%	(7.502)

¹ Inclui: Escom Ltd, Escom SA, Escom I&P, Escom Moçambique, Escom UK, Escom BV e Multiples, Ltd

² Inclui: SCA, Esiam, Gestão Fundos, ESV, HCI, Hospital Português Angola, Rushton, Ecoplan, Escom Management, China Belya, Escom Capital Development e Africa Tradepar

ESCOM - Resultados de Gestão - Mapa Resumo

Resultado Líquido (valores em milhões US\$)	Acumulado do Ano Setembro			Forecast			Setembro-Dezembro 2008		
	Real 08	Org 08	Δ (%)	Real 08	Org 08	Δ (%)	Real 08	Org 08	Δ (%)
Projecto Olimbongo	(3.844)	(1.374)	-179,7%	(2.470)	(5.324)	(710)	(1.480)	664	-322,9%
SMCC - Luó	(11.348)	(14.856)	23,6%	3.509	(15.669)	(19.335)	(4.321)	(4.477)	3,5%
Joint Venture Escom-BHP	(2.477)	0	n.a.	(2.477)	(2.480)	0	(3)	0	n.a.
Socamines (Congo Brazzaville)	(588)	628	-193,7%	(1.216)	(721)	609	(133)	(19)	-599,4%
Holdings/Outros	(7.350)	(2.397)	-206,7%	(4.953)	(8.275)	(3.418)	(925)	(1.022)	9,4%
Mineração	(25.608)	(18.001)	-42,3%	(7.607)	(32.470)	(22.865)	(6.862)	(4.884)	-41,4%
Angola	5.953	23.510	-74,7%	(17.557)	2.127	36.025	(3.825)	12.515	-130,6%
Congo Brazzaville	(12)	0	n.a.	(12)	(12)	0	0	0	n.a.
Imobiliário	5.941	23.510	-74,7%	(17.569)	2.116	36.025	(3.825)	12.515	-130,6%
Obras Públicas - Congo Brazzaville	1.877	9.900	-81,0%	(8.023)	3.989	9.455	2.111	(445)	574,1%
Escom Ltd. (Aeroporto d'Ollombo)	(1.953)	404	-593,6%	(2.357)	(2.469)	374	(516)	(30)	-1608,1%
Multiples/Estradas de Cabinda	3.404	10.358	-67,1%	(6.954)	5.453	11.958	2.049	1.000	28,1%
Construção e Obras Públicas	3.329	20.662	-83,9%	(17.333)	6.972	21.786	3.644	1.124	224,1%
Air Gemini	(3.860)	(1.304)	-196,0%	(2.556)	(3.790)	(1.337)	70	(33)	313,2%
Starfish	(394)	(263)	-49,6%	(131)	(363)	(221)	31	42	-26,4%
Soltrade + Outros	(89)	(121)	26,5%	32	(2.466)	(2.527)	(2.407)	(2.406)	0,0%
Grupo ANDL	(4.343)	(1.689)	-157,2%	(2.654)	(6.649)	(4.085)	(2.306)	(2.397)	3,8%
GTID	(36)	870	-104,1%	(906)	234	963	270	93	190,7%
Energia (Hidroelétrico)	(517)	(2)	-21250,9%	(515)	(835)	(3)	(318)	(1)	-38820,4%
New Media Investments Assets Ltd	(3)	(3)	-9,9%	(0)	(4)	(4)	(1)	(1)	21,1%
New Media Angola S.A.	(388)	(354)	-9,6%	(34)	(704)	(501)	(316)	(146)	-115,5%
Media (Novo Jornal)	(392)	(397)	-9,6%	(34)	(708)	(505)	(316)	(147)	-114,6%
ES Agro Industries Investments Ltd	(266)	(2)	-10897,2%	(264)	(267)	(3)	(1)	(1)	-10,3%
Escom I&P (Soc. Desenv. Agrícola Angola - Chiquita)	(212)	0	n.a.	(212)	(268)	0	(57)	0	n.a.
Agro-Indústria	(478)	(2)	-10636,3%	(476)	(536)	(3)	(58)	(1)	-6954,8%
Aviação Privada	(974)	(1.563)	37,7%	589	(1.237)	(2.086)	(263)	(523)	49,6%
Oil & Gas	(6)	(6)	-3,3%	(0)	(8)	(8)	(2)	(2)	12,9%
Prestação de serviços*	(15.034)	(11.370)	-32,2%	(3.664)	(21.706)	(16.773)	(6.671)	(5.403)	-23,5%
Outros*	(72)	(17)	-322,0%	(55)	(78)	(23)	(6)	(6)	-11,1%
Resultado Líquido	(98.191)	12.034	-417,4%	(50.225)	(84.905)	12.433	(16.714)	399	-4285,5%
Interesses minoritários (33,3%)	12.730	(4.011)	417,4%	16.742	18.302	(4.144)	5.571	(133)	4295,5%
Resultado após Interesses Minoritários	(28.461)	8.023	-417,4%	(33.483)	(36.603)	8.289	(11.142)	286	-4285,5%

* Inclui: Escom Ltd, Escom SA, Escom I&P, Escom Mocimboa, Escom UK, Escom BV e Multiples, Ltd

* Inclui: SGA, Estam, Gestão Fundos, ESV, HCI, Hospital Portuguesa Angola, Rushion, Escam Management, China Beiva, Escam Capital Development e Africa Tradeper

Comentários aos desvios de Setembro a Dezembro 2008

- (1) Informação não disponível
- (2) ESCOM Imobiliária (-US\$2.723 mil) por via revisão em baixa da margem global prevista para o Edifício GES I (passou de 30,6% para 33,4%), em função da estimativa de custos superiores ESCOM Promoção Imobiliária (-US\$8.618 mil) por via dos seguintes efeitos: i) revisão em baixa da margem global prevista para o Projecto Talatona/Acquaville (passou de 22,5% para 17%), em função da estimativa de custos superiores (Impacto total de cerca de -US\$1,1 milhões); ii) Informação não disponível para o Edifício I e restante dispo (cerca de -US\$7,5 milhões)
- (3) Desvio positivo (+US\$2.556 mil) não resulta da actividade operacional, sendo explicado por anulação de acréscimo de custos (custos reconhecidos antecipadamente face ao momento em que são incorridos, para manutenção da margem) - Explicação a confirmar com a unidade de negócio
- (4) Desvio negativo (-US\$486 mil) explicado por indemnizações por cessação de contratos de trabalho
- (5) Informação não disponível
- (6) Informação não disponível
- (7) Informação não disponível